

**Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank**

für das Jahr 1988

Wir beklagen den Tod

des ehemaligen Präsidenten der
Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz
und Mitglieds des Zentralbankrats

Professor Fritz Duppré
† 31. Dezember 1988

des ehemaligen Präsidenten der
Landeszentralbank in Baden-Württemberg
und Mitglieds des Zentralbankrats

Professor Dr. Otto Pfeleiderer
† 6. Februar 1989

sowie der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Detlef Bonawitz	† 25. 1. 1988	Franz Kunz	† 19. 8. 1988
Manfred Richter	† 5. 3. 1988	Otto Bognitz	† 22. 8. 1988
Rupert Benda	† 15. 4. 1988	Klaus Bohnhorst	† 27. 9. 1988
Erika Sievers	† 28. 4. 1988	Margot Herzog	† 29. 9. 1988
Horst Hummel	† 3. 5. 1988	Rudolf Schuh	† 29. 10. 1988
Wolfgang Bader	† 12. 5. 1988	Ekkehart Dahlke	† 6. 11. 1988
Klaus Friede	† 14. 7. 1988	Erich Schmid	† 8. 11. 1988
Klaus Lepke	† 26. 7. 1988	Dietrich Preiß	† 2. 12. 1988

Wir gedenken auch der im Jahre 1988 verstorbenen ehemaligen
Angehörigen der Bank und der früheren Deutschen Reichsbank

Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiß

DEUTSCHE BUNDESBANK

**Mitglieder des
Zentralbankrats
der Deutschen
Bundesbank im
Geschäftsjahr
1988**

Karl Otto Pöhl, Vorsitzender des Zentralbankrats
Prof. Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Julia Dingwort-Nusseck (bis 31. Oktober)
Johann Wilhelm Gaddum
Prof. Dr. Dr. h. c. Leonhard Gleske
Hans Gliem
Dr. Alfred Härtl
Prof. Dr. Helmut Hesse (ab 1. Dezember)
Dr. Dieter Hiss
Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Klotten
Prof. Dr. Claus Köhler
Lothar Müller
Prof. Dr. Kurt Nemitz
Dr. Wilhelm Nölling
Dr. Johann Baptist Schöllhorn
Dr. Heinrich Schreiner
Dr. Günter Storch
Ottomar Werthmüller
Hans Wertz

**Mitglieder des
Direktoriums der
Deutschen
Bundesbank und
der Vorstände
der Landes-
zentralbanken**

Am 1. April 1989 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Karl Otto Pöhl, Präsident der Deutschen Bundesbank
Prof. Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank
Johann Wilhelm Gaddum
Prof. Dr. Dr. h. c. Leonhard Gleske
Prof. Dr. Claus Köhler
Dr. Günter Storch
Ottomar Werthmüller

den Vorständen der Landeszentralbanken

Baden- Württemberg	Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Kloten	Präsident
	Helmut Schieber	Vizepräsident
	Helmut Holzmaier	
Bayern	Lothar Müller	Präsident
	Rudolf Ströhlein	Vizepräsident
	Dr. Walter Gulden	
Berlin	Dr. Dieter Hiss	Präsident
	Dietger Oberndorfer	Vizepräsident
Bremen	Prof. Dr. Kurt Nemitz	Präsident
	Johannes Kremers	Vizepräsident
Hamburg	Dr. Wilhelm Nölling	Präsident
	Hans-Jürgen Siegmund	Vizepräsident
Hessen	Dr. Alfred Härtl	Präsident
	Walter Kulla	Vizepräsident
	Heinz-Georg Völlgraf	
Niedersachsen	Prof. Dr. Helmut Hesse	Präsident
	Roman Flesch	Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Hans Wertz	Präsident
	Helmut Röthemeier	Vizepräsident
	Edgar Krug	
Rheinland- Pfalz	Dr. Heinrich Schreiner	Präsident
	Eberhard Weiler	Vizepräsident
Saarland	Hans Gliem	Präsident
	Erhard Dauzenroth	Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn	Präsident
	Peter Wilhelm Titzhoff	Vizepräsident

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1988

I. Weltwirtschaftliches Umfeld	1
II. Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland und Notenbankpolitik	9
1 Verstärktes Wachstum der heimischen Wirtschaft	9
2 Finanzpolitik als Stütze des Wirtschaftswachstums	19
3 Stockende außenwirtschaftliche Anpassung	26
4 Geldpolitik bei verändertem gesamtwirtschaftlichen Umfeld	36
a. Kurswechsel am Geldmarkt im Jahresverlauf	36
b. Hoher „Geldsockel“ nach erneuter Überschreitung des Geldmengenziels	38
c. Der Geldschöpfungsprozeß 1988 im einzelnen	42
d. Geschäfts- und Ertragslage der Bankengruppen	46
5 Kapitalmarkt vor ungewöhnlichen Belastungen	48
a. Einschneidende Strukturverschiebungen im gesamtwirtschaftlichen Finanzierungs-kreislauf	48
b. Kapitalmarktzinsen unter dem Einfluß des inländischen Attentismus und weltweiter Inflationsbefürchtungen	51
c. Emittenten unter Anpassungsdruck	54
d. Rückschlag am Aktienmarkt überwunden	56
e. Zukunftschancen der deutschen Wertpapiermärkte	59
III. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	61
1 Wechselkurse und Wechselkurspolitik	61
2 Entwicklung der Weltwährungsreserven	63
3 Internationale Finanzmärkte	67
4 Die Schuldenprobleme der Entwicklungsländer	70
5 Neuere Entwicklungen im IWF und bei den internationalen Entwicklungsbanken	73
6 Monetäre Integration in der EG	77
Bankenaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Begebung von DM-Auslandsanleihen und Währungsrecht	81
I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	82
II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	95
1 Diskontkredit	95
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	95
b. Bundesbankfähige Wechsel	96

	2	Lombardkredit	98
	3	Geschäfte am offenen Markt	98
	4	Mindestreservebestimmungen	99
		Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	99
	5	Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank	106
	III.	Erklärung der Deutschen Bundesbank zur Begebung von DM-Auslandsanleihen	109
	IV.	Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs	110
	V.	Währungsrechtliche Genehmigungen	112
Teil B			
Erläuterungen zum Jahres- abschluß 1988 der Deutschen Bundesbank	1.	Rechtsgrundlagen	114
	2.	Jahresabschluß	114
Teil C		Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	136
Teil D		Bericht des Zentralbankrats	139
Anlagen zu Teil B und C	1.	Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1988	
		Bilanz zum 31. Dezember 1988	142
		Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1988	144
	2.	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1988)	145
	3.	Ausweise der Deutschen Bundesbank	146
	4.	Geschäftsübersichten	
		Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank	151
		Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	151
		Telegrafischer Giroverkehr	151
		Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	152
		Bestätigte Schecks	152
		Umsätze im Abrechnungsverkehr	152
		Banknotenumlauf	152
		Münzumlauf	152
	5.	Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank (Stand am 1. April 1989)	153

Abgeschlossen am 6. April 1989

ISSN 0070-394 X

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1988

I. Weltwirtschaftliches Umfeld

Die Wirtschaftsentwicklung der Bundesrepublik Deutschland vollzog sich 1988 in einem günstigen weltwirtschaftlichen Umfeld. Zwar war der Beginn des Jahres noch überschattet von dem Aktienkurseinbruch im Herbst 1987, doch stellte sich bald heraus, daß die konjunkturelle Belebung von den Turbulenzen im finanziellen Bereich ziemlich unberührt blieb. Mit einem realen Wachstum von 4% erreichten die Industrieländer 1988 ihr zweitbestes Ergebnis in den achtziger Jahren und dies im sechsten Jahr der wirtschaftlichen Aufwärtsentwicklung. Das Produktionswachstum in den einzelnen Ländern war von einer starken Expansion des Welthandels (real um 9%) begleitet, die also mehr als dem Doppelten der Ausweitung des Sozialprodukts der Industrieländer entsprach. Neben der anhaltenden Intensivierung der internationalen Arbeitsteilung und des Warenaustauschs spielte zunehmend eine Rolle, daß die Produktionskapazitäten weltweit immer stärker ausgeschöpft wurden und die Länder verstärkt von der Möglichkeit Gebrauch machten, auf die Ressourcen der Partnerländer zurückzugreifen.

Im Jahre 1988 kräftige konjunkturelle Aufwärtsentwicklung in den Industrieländern

1

Bei dieser Wachstumsdynamik verstärkten sich häufig kurz- und langfristige Antriebskräfte gegenseitig. In den meisten Ländern war die Geldpolitik im Jahre 1988 zunächst noch expansiv ausgerichtet, da einem möglichen Vertrauenseinbruch aufgrund des Börsenkrachs durch die Bereitstellung von mehr Liquidität und die Senkung der Zinsen vorgebeugt werden sollte. Auch die Devisenmärkte, die gegen Ende 1987 durch den Dollarkursrückgang etwas aus dem Gleichgewicht geraten waren, fanden wieder eine stabilere Basis. Immer mehr zeigten sich nun auch die Früchte der längerfristigen Verbesserungen auf der Angebotsseite, die insbesondere darin zu sehen sind, daß – entgegen der sonst üblichen Tendenz bei einem langanhaltenden Aufschwung – die Produktivität weiter zugenommen hat, wofür verstärkte Investitionen und eine diese begünstigende Entwicklung der Unternehmensgewinne besonders wichtig waren. Darüber hinaus begann sich in einigen Ländern die seit mehreren Jahren verfolgte, auf die Beseitigung von strukturellen Wachstumshemmnissen ausgerichtete Wirtschaftspolitik auszuzahlen; nicht zuletzt ist hier die in wichtigen Ländern eingeleitete Reduzierung der marginalen Steuerbelastung der im Produktionsprozeß verdienten Einkommen zu nennen.

Langfristige Wachstumsbedingungen verbessert

Obwohl die Kapazitätsreserven in den Industrieländern allmählich knapper wurden, verlief das wirtschaftliche Wachstum im Jahre 1988 noch lange Zeit verhältnismäßig spannungsfrei. Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Nachfrage kräftig belebt, sie stieß vielfach auf ein elastisches Arbeitskräfteangebot, so daß die Beschäftigung erheblich ausgeweitet werden konnte. In einigen wichtigen Ländern, wie den USA und Japan, ist inzwischen die Nachfrage nach Arbeitskräften im Verhältnis zur Zahl der ermittelten Arbeitsuchenden so hoch, daß eine weitere Verstärkung der Arbeitskräftenachfrage künftig zusätzliche heimische Preis- und Kostensteigerungen auslösen dürfte. In Westeuropa blieb – ungeachtet der Beschäftigungsgewinne – die Zahl der Arbeitslosen allerdings relativ hoch. Es spricht aber wenig dafür, daß es sich hier um einen generellen Nachfragemangel handelt; vielmehr geht es um langwierige strukturelle Probleme, darunter nicht zuletzt um die Tatsache, daß sich infolge der Rigiditäten auf dem Arbeitsmarkt die Anpassung der Beschäftigung an den industriellen Wandel nur vergleichsweise langsam vollzieht. In Teilbereichen – insbesondere bei qualifizierten Arbeitskräften in wachstumsstarken Regionen – machte sich bereits zunehmend ein Arbeitskräftemangel bemerkbar. Anders als in früheren Phasen einer Hochkonjunktur blieben bisher die Lohnerhöhungen im allgemeinen moderat, auch wenn sich die Zunahme der Effektivverdienste in einigen Ländern – vor allem in den USA und Großbritannien – deutlich beschleunigt hat. Bei beachtlichen Produktivitätsgewinnen hielt sich der Kostendruck von der Lohnseite her relativ lange in engen Grenzen. Insgesamt blieben im Jahre 1988 die Preissteigerungen in den Industrieländern mit 3,2% vergleichsweise gering; sie waren nur wenig höher als 1987 (3,0%).

Wirtschaftliches Wachstum 1988 noch überwiegend spannungsfrei

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten für ausgewählte Industrieländer								
	Reales Sozial- produkt 1)		Reale Inlands- nachfrage		Verbraucher- preise 2)		Leistungs- bilanzsaldo	
	1987	1988 p)	1987	1988 p)	1987	1988 p)	1987	1988 p)
Länder	Veränderung gegen Vorjahr in %						Mrd US-\$	
Industrieländer 3)	+ 3,3	+ 4,1	+ 3,7	+ 4,3	+ 3,0	+ 3,2	4) - 44,2	4) - 56,1
darunter:								
Europäische Industrieländer	+ 2,7	+ 3,6	+ 3,7	+ 4,1	+ 2,9	+ 3,2	+ 39,9	+ 18,7
darunter:								
Bundesrepublik Deutschland	+ 1,8	+ 3,4	+ 3,1	+ 3,5	+ 0,2	+ 1,2	+ 45,6 °)(+ 81,2)	+ 48,7 °)(+ 85,2)
Frankreich	+ 2,3	+ 3,2	+ 3,4	+ 3,7	+ 3,1	+ 2,7	- 4,1	- 3,8
Großbritannien	+ 4,3	+ 4,4	+ 4,3	+ 6,2	+ 4,2	+ 4,9	- 4,3	- 25,4
Italien	+ 3,1	+ 3,7	+ 4,6	+ 4,1	+ 4,7	+ 5,0	- 1,1	- 4,2
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 3,4	+ 3,8	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,6	+ 4,1	- 154,0	- 135,3
Japan	+ 4,5	+ 5,7	+ 5,2	+ 7,7	+ 0,1	+ 0,7	+ 87,0	+ 79,5
Kanada	+ 4,0	+ 4,2	+ 4,7	+ 5,1	+ 4,4	+ 4,1	- 8,0	- 7,3

1 Reales BSP bzw. BIP. — 2 Preisindex für die Lebenshaltung. — 3 OECD-Länder ohne Griechenland, Portugal und die Türkei. — 4 Dem statistisch ausgewiesenen Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer stehen nicht entsprechende Überschüsse anderer Ländergruppen gegenüber, vielmehr weist die aggregierte „Weltleistungsbilanz“ aufgrund statistischer Diskrepanzen (= fehlende Überschüsse bzw. zu hohe Defizite) einen deutlichen Negativsaldo auf; er belief sich 1988 nach Berechnungen des IWF auf rund 60 Mrd US-\$. — p Vorläufig. — ° In Mrd DM gerechnet.
Quellen: IWF und nationale Statistiken. BBk

Im Verlauf von 1988
Verstärkung der
Inflationsrisiken

Im Verlauf des Jahres 1988 hat sich allerdings das Preisklima weltweit verschlechtert, so daß nach mehreren Jahren einer fortschreitenden Eindämmung von Preissteigerungen, bis hin zur vollen Preisstabilität in einzelnen Ländern, die inflationären Risiken nun wieder stärker beachtet werden müssen. Der mit der Produktionsausweitung in den Industrieländern zunehmende Bedarf an Rohstoffen — und auch spekulative Lagerdispositionen — führten zu einer beträchtlichen Steigerung der Rohstoffnotierungen am Weltmarkt. Nach der OPEC-Konferenz von Ende November 1988 ist auch der Ölpreis nach oben in Bewegung geraten. In vielen Ländern, deren Währungen sich gegenüber dem US-Dollar, der Haupttransaktionswährung auf den Rohstoffmärkten, im Verlauf des Jahres abgewertet haben, wurden die von außen importierten Preisauftriebstendenzen durch die Wechselkursentwicklung noch verstärkt. Die weitgehende Vollausslastung der Kapazitäten eröffnete — in Verbindung mit einer reichlichen Liquiditätsversorgung — vielfach Preiserhöhungsspielräume, die nun zunehmend genutzt wurden. Ende 1988 waren die Verbraucherpreise in den Industrieländern um 3,6% höher als vor Jahresfrist. Zwar blieben — verglichen mit früheren Aufschwungphasen — in manchen Ländern die aktuellen Preissteigerungen bislang relativ gering; doch ist die Gefahr nicht von der Hand zu weisen, daß sich auch hier die importierten und die hausgemachten Preisauftriebstendenzen wechselseitig verstärken könnten.

Weiterhin hohe
außenwirtschaftliche
Ungleichgewichte
zwischen den
Industrieländern

Eine potentielle Belastung für die Weltwirtschaft stellen auch die nach wie vor bestehenden hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte dar. In den USA erreichte das Leistungsbilanzdefizit 1988 trotz einer außergewöhnlich kräftigen Exportzunahme gut 135 Mrd US-\$; in Japan betrug der Leistungsbilanzüberschuß 79½ Mrd US-\$ und in der Bundesrepublik 48½ Mrd US-\$ (oder 85 Mrd DM). Zwar haben sich in den USA und Japan im Gesamtjahr 1988 die Defizite bzw. Überschüsse im Leistungsverkehr vermindert; doch hat sich neuerdings die Tendenz zu ihrem Abbau nicht mehr eindeutig fortgesetzt. Außerdem reihte sich Großbritannien wieder in den Kreis von Ländern mit beachtlichen Defiziten ein; vor allem wegen des konjunkturbedingten Importsogs und der verminderten Erlöse für das Nordsee-Öl entstand 1988 ein Defizit von 25½ Mrd US-\$ (oder 14½ Mrd £). Es fällt schwer, sich vorzustellen, daß Leistungsbilanzsalden

dieser Größenordnung die weltwirtschaftliche Entwicklung auf die Dauer nicht negativ beeinflussen. Mit Überschüssen und Defiziten verbinden sich internationale Vermögensumschichtungen, wodurch die Gefahr stärkerer Zins- und Wechselkursschwankungen wächst, zumal es dabei im Falle einzelner Länder zu Vertrauenskrisen kommen kann. Darüber hinaus nimmt auch im realwirtschaftlichen Bereich das Risiko von Fehlallokationen zu. Ein besser ausgewogenes Leistungsbilanzgefüge läßt sich zwar nur längerfristig erreichen. Käme aber der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß nicht wieder in Gang, so müßte mit einem anhaltenden Übergewicht sowohl des Exportsektors in den Überschußländern als auch der Importabhängigkeit in den Defizitländern gerechnet werden, und eine spätere Korrektur müßte um so schmerzlicher ausfallen.

Anders als im Vorjahr haben die Leistungsbilanzungleichgewichte im Jahre 1988 die Devisenmärkte per saldo nicht allzu sehr belastet. Nachdem der amerikanische Dollar gegenüber einer Reihe von Währungen um die Jahreswende 1987/88 seinen Tiefpunkt erreicht hatte, stabilisierte er sich verhältnismäßig rasch und wertete sich danach – wenn auch unter Schwankungen – beträchtlich auf. Im gewogenen Durchschnitt gegenüber den Währungen von 18 wichtigen Industrieländern hat sich damit der Außenwert des Dollars von Ende 1987 bis Ende März 1989 um 8% erhöht. Anzeichen einer Überhitzung in der amerikanischen Wirtschaft und Inflationsbefürchtungen lösten Zinssteigerungserwartungen aus, die sich dann im Verlauf des Jahres, unterstützt durch ein Anziehen der geldpolitischen Zügel, realisierten. Für ausländische Anleger wurde damit der Dollar zunehmend attraktiver, zumal die Zinssteigerungen in den meisten Ländern zeitweise hinter der amerikanischen Zinstendenz zurückblieben. Bei gering eingeschätztem Wechselkursrisiko für den Dollar führte der Zinsvorsprung von Dollaranlagen zu hohen Mittelzuflüssen in Dollarwerte, so daß die amerikanische Währung zeitweise unter einem beträchtlichen Aufwertungsdruck stand und die Notenbanken durch konzertierte Interventionen erhebliche Dollarbeträge in den Markt gaben. Die Dollarreserven mancher Überschußländer, besonders die der Bundesrepublik, reduzierten sich, und die USA konnten Währungsreserven aufbauen. Spekulative Übersteigerungen am Devisenmarkt sind durch die Interventionskäufe und -verkäufe zwar kurzfristig gebrochen worden, überwiegend herrschte aber 1988 die Aufwärtstendenz des Dollars vor.

Beträchtliche Festigung des US-Dollars im Jahresverlauf

Nach den vorangegangenen Turbulenzen am Devisenmarkt war das Ende des Dollarkursverfalls durchaus zu begrüßen. Die daran anschließende Aufwärtsbewegung des Dollars lief allerdings den weltwirtschaftlichen Erfordernissen insoweit zuwider, als der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß im Sinne einer Reduzierung des US-Leistungsbilanzdefizits gebremst oder gar zum Stillstand gebracht wurde. Darüber hinaus wurde in den Abwertungsländern die Inflationsbekämpfung erschwert, da ein großer Teil der Importe in Dollar fakturiert wird und Dollarkurssteigerungen damit unmittelbar auf die Einfuhrpreise durchschlagen. Aufgewertet haben sich seit Anfang 1988 ebenfalls das Pfund Sterling und der kanadische Dollar. Dagegen hat die D-Mark gegenüber den Währungen von 18 wichtigen Industrieländern deutlich an Wert verloren, wobei außer der globalen Zins- und Wechselkurskonstellation die weiter unten näher erläuterten hohen Kapitalexporte nach Ankündigung der ab Anfang 1989 erhobenen Quellensteuer auf inländische Zinserträge von Bedeutung waren.

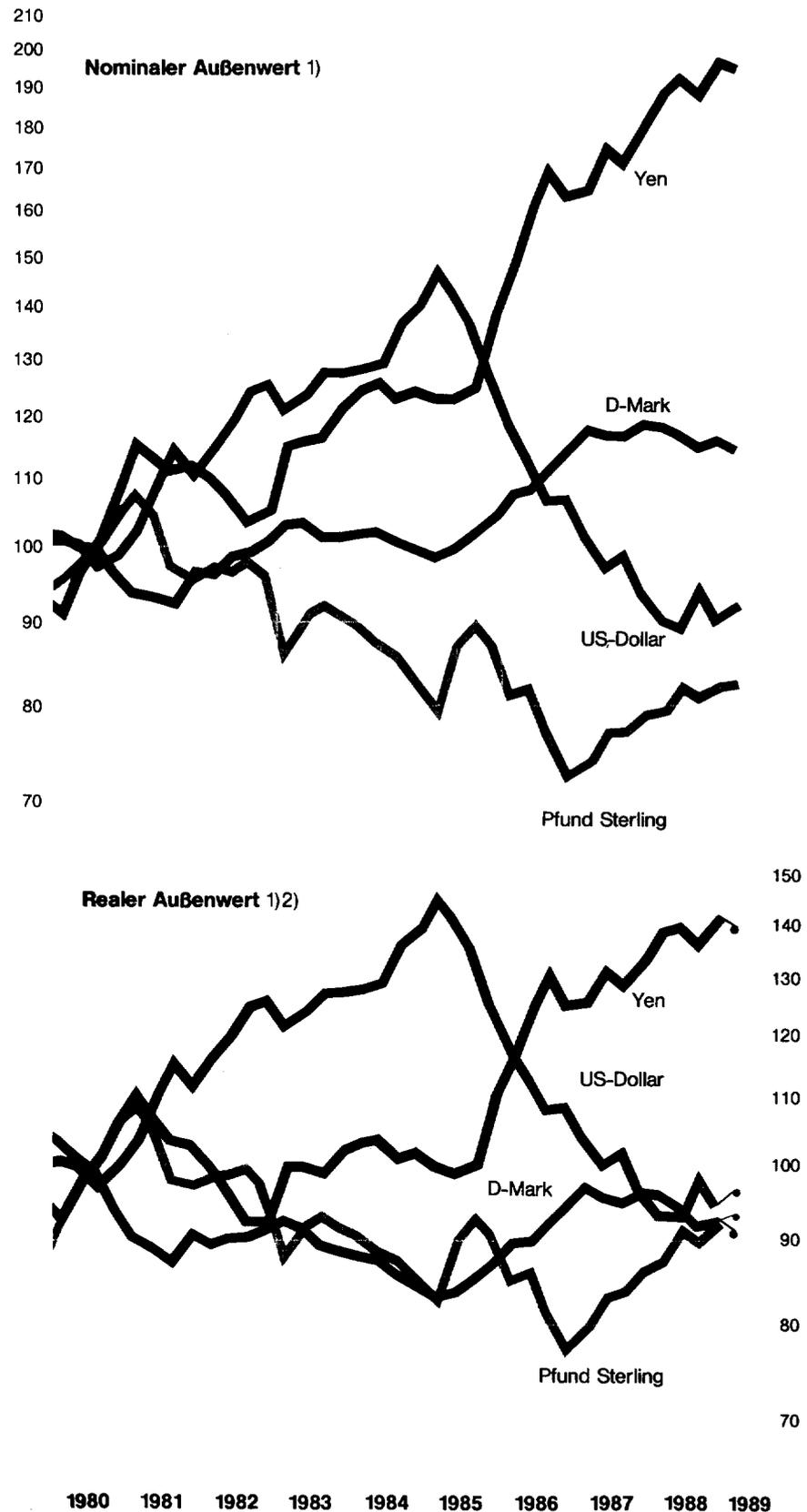
Dollaraufwertung bremst außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß

Innerhalb des Wechselkursverbundes des Europäischen Währungssystems (EWS) haben sich die Wechselkurse kaum verändert. Das letzte Realignment liegt mittlerweile mehr als zwei Jahre zurück. Zu dieser Wechselkursstabilität hat vor allem beigetragen, daß die EWS-Länder erhebliche Fortschritte bei der Stabilisierung des inländischen Preisniveaus gemacht haben, so daß keine

Ruhe im Europäischen Währungssystem

Gewogener Außenwert wichtiger Währungen

1980=100, vierteljährlich, log. Maßstab



1) Geometrisch gewogener Durchschnitt gegenüber den Währungen von 18 anderen Industrieländern; Gewichtungsschema erstellt auf Grundlage der Handelsströme von Industrieerzeugnissen in den Jahren 1984 bis 1986 unter Berücksichtigung von Drittmarkteffekten. - 2) Nominaler Außenwert, bereinigt um die jeweils unterschiedliche gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung (gemessen an den Deflatoren des Gesamtabsatzes). - ● = Geschätzt.

größeren Preisdiskrepanzen entstanden sind. Daneben hat aber wohl auch eine Rolle gespielt, daß 1988 in hohem Umfang langfristige Mittel aus der Bundesrepublik in die EWS-Partnerländer geflossen sind, was die Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten gegenüber der Bundesrepublik entsprechend erleichterte.

Die insgesamt günstige Entwicklung der Weltwirtschaft im Jahre 1988 ist von der Wirtschaftspolitik der Industrieländer unterstützt worden. Insbesondere nach dem Börsenkrach vom Oktober 1987 haben die großen Industrieländer eng zusammengearbeitet, um durch eine abgestimmte geldpolitische Lockerung Vertrauensschäden zu vermeiden und die Zukunftserwartungen zu stabilisieren. Die Zinsen wurden gesenkt und die Geldmärkte reichlich mit Liquidität versorgt. Im Verlauf des Jahres 1988 verschoben sich freilich die Akzente, da nun die binnen- und außenwirtschaftlichen Risiken angesichts des ungeschwächten Wirtschaftsaufschwungs stärker in den Vordergrund rückten. Unter Führung der USA wurden die geldpolitischen Zügel im Verlauf des Jahres deutlich gestrafft. Zahlreiche Notenbanken erhöhten ihre Zinssätze und verknäpften die Liquidität, so daß – im Zusammenwirken mit den Markttendenzen – die kurzfristigen Geldmarktzinsen und, in geringerem Umfang, auch die langfristigen Kapitalmarktzinsen nach oben in Bewegung gerieten. Die Zinsen für kurzfristige Anlagen näherten sich jenen für langfristiges Kapital, und in einzelnen Ländern stiegen sie sogar darüber hinaus an. In dieser Veränderung der Zinsstruktur dokumentiert sich zum einen der Restriktionsgrad der Geldpolitik, die primär die kurzfristigen Zinsen beeinflußt. Zum anderen spiegelt sich darin auch das Vertrauen der Märkte in die Fähigkeit und Entschlossenheit der Notenbanken wider, die Preissteigerungstendenzen längerfristig in Grenzen zu halten. Bei der Straffung der Geldpolitik handelt es sich aber nicht um einen internationalen „Zinswettlauf“. Vielmehr sind die Zinsanhebungen Ausdruck eines gemeinsamen Bemühens, geldpolitisch möglichst frühzeitig einer Beschleunigung des heimischen Kosten- und Preisauftriebs vorzubeugen. Die Aussichten hierfür stehen nicht schlecht, wie die Eindämmung des Geldmengewachstums insbesondere in den USA, aber auch in einigen anderen Ländern zeigt. Doch wird es eines längeren Atems bedürfen, die in den Vorjahren erreichten Stabilitätserfolge unter veränderten weltwirtschaftlichen Bedingungen zu sichern, zumal in einigen Ländern die Gefahr besteht, daß die latent vorhandenen Preissteigerungstendenzen wegen des hohen Bestandes an liquiden Mitteln relativ rasch offen zum Ausbruch kommen.

Straffung der Geldpolitik im Verlauf des Jahres 1988

Die Bemühungen der Geldpolitik um eine Verminderung der binnen- und außenwirtschaftlichen Spannungen wurden während des vergangenen Jahres in wichtigen Ländern von der Finanzpolitik tendenziell unterstützt. Den sich da und dort abzeichnenden Überhitzungserscheinungen wirkte im Jahre 1988 entgegen, daß das Staatsdefizit in den größeren Industrieländern insgesamt von 2½% des Bruttosozialprodukts auf 1¾% fiel, wofür nicht zuletzt eine konjunkturbedingt starke Ausweitung der Steuereinnahmen entscheidend war.¹⁾ Die Finanzpolitik hat zugleich den Erfordernissen einer außenwirtschaftlichen Anpassung Rechnung getragen, auch wenn manchmal im Interesse eines rascheren Abbaus der Ungleichgewichte ein beherzteres Vorgehen wünschenswert gewesen wäre. In den USA ging das Staatsdefizit (unter Einschluß der Sozialversicherungsträger, Einzelstaaten und Gemeinden) von 2,3% des BSP auf 1,9% zurück. Allerdings wurde im Bundeshaushalt die vom Gramm-Rudman-Hollings-Gesetz gezogene Obergrenze für das Defizit im Endergebnis nicht ganz eingehalten. Angesichts der niedrigen Sparneigung in den USA und des hohen Leistungsbilanzdefizits erscheint eine weitere Rückführung des Staatsdefizits – über das bisher erreichte Ausmaß

Unterstützung der Geldpolitik durch die Finanzpolitik

¹ Diesen und den folgenden Angaben in diesem Abschnitt liegt das Defizit in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zugrunde, wie dies bei internationalen Vergleichen üblich ist.

hinaus – angezeigt; sie ist von der neuen Administration auch geplant. Auch in Großbritannien, dem Land mit dem zweitgrößten außenwirtschaftlichen Defizit, bewegte sich die Finanzpolitik in die richtige Richtung. Nach einem Defizit von 1,4% des BSP im Jahre 1987 erzielte Großbritannien 1988 sogar einen Überschuß im Staatssektor von 0,3% des BSP. Demgegenüber wies die Bundesrepublik unter den fünf größten Industrieländern mit 2,0% des BSP¹⁾ das relativ höchste Staatsdefizit auf; damit überschritt es die längerfristig angestrebte Größenordnung. Es ist zu begrüßen, daß die Finanzpolitik die Weichen für eine Verringerung des Defizits im Jahre 1989 – und auch in den Jahren nach der Steuerreform von 1990 – gestellt hat. Japan wies 1988 bei einem noch höheren Aktivsaldo in der Leistungsbilanz sogar einen ansehnlichen Überschuß im gesamten Staatshaushalt auf.

Weitere Fortschritte
beim Abbau von
strukturellen Wachstums-
hemmnissen
notwendig

Die günstige Konjunkturlage sollte Anlaß dafür sein, auch die strukturellen Wachstumshemmnisse, die in vielen Ländern nach wie vor bestehen, abzubauen. Bei der stärkeren Ausrichtung der Wirtschaftspolitik auf mittelfristige Erfordernisse wurden teilweise schon beträchtliche Erfolge erzielt. Die Konsolidierung der Staatshaushalte hat Fortschritte gemacht; dabei wurden vielfach die Steuersätze gesenkt und die Ausgabenexpansion gebremst, so daß der Staatsanteil am Sozialprodukt zum Teil deutlich zurückging. Ermutigende Ansätze gibt es auch bei der Flexibilisierung der Waren-, Dienstleistungs-, Finanz- und Arbeitsmärkte. Entgegen der allgemeinen Tendenz zur Stärkung der Marktkräfte im Inland und auf den internationalen Finanzmärkten scheint freilich auf dem Gebiet des Außenhandels die Neigung zu protektionistischen Maßnahmen eher noch zu wachsen. Bilaterale Auseinandersetzungen über staatliche Eingriffe haben teilweise an Schärfe gewonnen, wobei manchmal eine wechselseitige Erhöhung der Handelsschranken droht. Der wohlfahrtssteigernde Effekt eines wachsenden Außenhandels wird sich jedoch nur realisieren lassen, wenn die nationalen Märkte für die internationale Konkurrenz offen gehalten werden. Die USA haben sich mit ihrem neuen Handelsgesetz ein Instrument zur Errichtung zusätzlicher Handelsbarrieren geschaffen; es käme nun darauf an, es möglichst liberal zu handhaben. In Europa gilt es, darauf zu achten, den bis Ende 1992 zu vollendenden gemeinsamen Binnenmarkt nicht als Vorwand zur Abkapselung gegenüber Drittländern zu nehmen, sondern als Chance für eine weitere Verstärkung der weltweiten Wirtschaftsintegration zu nutzen. Um in dieser Hinsicht gegenüber den außereuropäischen Handelspartnern glaubwürdig zu bleiben, sollten auch die Bemühungen fortgesetzt werden, wettbewerbsverfälschende Subventionen einzuschränken.

Eindämmung
der Inflationsrisiken
als neue Herausforderung
für die internationale
Kooperation

Angesichts der nach wie vor bestehenden weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte, der fortschreitenden internationalen Verflechtung der Waren- und Finanzmärkte sowie der latenten Bedrohung durch eine Ausweitung protektionistischer Tendenzen erscheint eine weitere enge wirtschaftspolitische Kooperation zwischen den großen Industrieländern geboten, um Reibungsverluste im binnen- und außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß möglichst gering zu halten. Nach den in der Öffentlichkeit stark beachteten Übereinkommen in den Vorjahren (wie der sog. Louvre-Vereinbarung) wurde die Zusammenarbeit 1988 eher geräuschlos fortgesetzt. Die bisherigen Absprachen über wirtschaftspolitische Maßnahmen haben im vergangenen Jahr – unterstützt durch koordinierte Interventionen am Devisenmarkt – dazu beigetragen, die Wechselkursfluktuationen einzudämmen und insgesamt das Vertrauen in eine günstige Wirtschaftsentwicklung zu stärken. Die weltweit gestiegenen Inflationsrisiken stellen die internationale Kooperation nun vor eine neue Herausforderung. Um auch langfristig ein befriedigendes Wirtschaftswachstum zu erhalten, muß der Sicherung der Preisstabilität jetzt besondere Aufmerksamkeit geschenkt wer-

¹ Nach der haushaltsmäßigen Abgrenzung, wie sie für die Darstellung auf S. 19 ff. verwendet wird, fällt das Defizit etwas höher aus.

den. Die Chancen für eine Fortsetzung des Aufschwungs stehen nicht schlecht, wenn sich Geld- und Finanzpolitik – in international konsistenter Weise – gegenseitig bei der Bekämpfung von Überhitzungserscheinungen unterstützen.

Innerhalb Europas kam es im Jahre 1988 zu beachtlichen Integrationsimpulsen. Zum einen wurde vereinbart, den Kapitalverkehr nach einer gewissen Übergangsfrist vollständig zu liberalisieren, nicht nur zwischen den EG-Mitgliedsländern, sondern auch gegenüber allen Drittländern, und einige Länder haben schon wichtige Schritte in dieser Richtung getan. Zum anderen wurden weitere Fortschritte auf dem Weg zu dem bis Ende 1992 zu verwirklichenden gemeinsamen Binnenmarkt gemacht. Die Aussicht auf eine zunehmend engere wirtschaftliche Verflechtung zwischen den europäischen Volkswirtschaften hat darüber hinaus das Endziel einer Wirtschafts- und Währungsunion stärker in den Vordergrund gerückt. Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Gemeinschaft haben einen Ausschuß, dem unter dem Vorsitz des Präsidenten der EG-Kommission vor allem die Präsidenten der EG-Notenbanken angehören, beauftragt, die Voraussetzungen und Konsequenzen einer solchen Union zu untersuchen und konkrete Schritte zu ihrer Verwirklichung vorzuschlagen.

Neue Integrationsimpulse in Europa

Die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion würde die konsequente Weiterentwicklung des geplanten Binnenmarktes darstellen, doch muß die dafür notwendige ökonomische und politische Basis erst geschaffen werden. Eine einheitliche europäische Währung (oder die endgültige Festschreibung der Wechselkurse in Europa) verlangt neben einer gemeinsamen Geld- und Währungspolitik parallel hierzu eine weitgehende Harmonisierung der Finanzpolitik und der allgemeinen Wirtschaftspolitik. Dieses Ziel kann nicht in einem Schritt erreicht werden. Zwar wurde in Europa in den letzten Jahren eine größere Konvergenz in der Wirtschaftspolitik erreicht. Insbesondere bei der Inflationsbekämpfung wurden erhebliche Fortschritte gemacht, was auch dazu führte, daß die Unterschiede in der Preisentwicklung zwischen den einzelnen Ländern geringer geworden sind. Doch ist dies nicht allein dem Disziplinierungszwang im Europäischen Währungssystem oder der europäischen wirtschaftspolitischen Kooperation zuzuschreiben. Vielmehr handelt es sich um ein weltweites Phänomen; auch die übrigen Industrieländer haben der Stabilitätspolitik seit geraumer Zeit eine weit höhere Priorität eingeräumt, als dies davor der Fall war. In einigen anderen wichtigen Bereichen konnten darüber hinaus die Unterschiede zwischen den einzelnen EG-Ländern in der wirtschafts- und finanzpolitischen Orientierung nicht abgebaut werden, so daß hier noch ein erheblicher Anpassungsbedarf verbleibt. Zum einen weichen die Größenordnung der Staatshaushalte und insbesondere die Höhe der Staatsdefizite nach wie vor stark voneinander ab. Zum anderen sind innerhalb der EG teilweise beträchtliche außenwirtschaftliche Ungleichgewichte aufgelaufen. Wegen solcher gegenwärtig noch bestehender wirtschaftlicher Diskrepanzen zwischen den einzelnen Mitgliedsländern der EG kann vorerst auf Wechselkursänderungen als einem Instrument der Anpassungspolitik prinzipiell nicht verzichtet werden; denn der aus der Verwirklichung des gemeinsamen Marktes resultierende Anpassungsdruck aufgrund des sich weiter intensivierenden Wettbewerbs muß gegebenenfalls durch Wechselkursanpassungen gemildert werden. Die Vorstellung, die Geld- und Währungspolitik habe im europäischen Integrationsprozeß eine Vorreiterrolle zu spielen, übersieht, wie lange es dauert, bis sich Produktionsstrukturen nachhaltig verändern lassen.

Parallelentwicklung von Wirtschafts- und Währungsintegration

Europäische
Währungsunion erst
nach Verwirklichung
des Binnenmarktes
durch ratifizierungs-
bedürftige Vertrags-
änderung

Darüber hinaus sollte von Anfang an Klarheit über die Grundvoraussetzungen des angestrebten Endzieles bestehen. Aus deutscher Sicht muß eine europäische Währungsunion der Sicherung der Geldwertstabilität verpflichtet sein. Das verlangt auch, daß das Entscheidungsgremium die geld- und währungspolitischen Instrumente nach eigenem Urteil und unabhängig von politischen Weisungen einsetzt. Im Hinblick auf die Praxis in manchen Ländern darf nicht erlaubt werden, daß ein europäisches Zentralbanksystem zur Finanzierung von Staatsdefiziten herangezogen wird. Als unmittelbar bevorstehende Schritte sollten zunächst die bisher zum Teil noch nicht erfüllten Regelungen voll ausgeschöpft werden. Vor allem ist nun die Teilnahme aller EG-Länder zu einheitlichen Bedingungen am Europäischen Währungssystem zu fordern, also auch die Teilnahme am gemeinsamen Wechselkursverbund. Mit der Verwirklichung des gemeinsamen Binnenmarktes für Waren, Dienstleistungen und Kapital sowie der Freizügigkeit für Personen wird sich die Integration der Wirtschaft der Mitgliedsländer in der EG vertiefen und festigen, so daß auch das Fernziel einer Europäischen Währungsunion mit den dafür notwendigen institutionellen Regelungen ins Auge gefaßt werden kann. Hierfür wird es dann auch neuer vertraglicher, durch die nationalen Parlamente zu ratifizierender Regelungen bedürfen. Nichts spricht jedenfalls dafür, sich bei den weiteren und schließlich endgültigen Schritten zu der Wirtschafts- und Währungsunion unter Zeitdruck zu setzen oder setzen zu lassen; denn die Integration auf den Märkten geht mehr oder weniger stetig voran und schafft die richtige Basis für eine dauerhafte Realisierung dieser langfristigen Ziele.

1. Verstärktes Wachstum der heimischen Wirtschaft

Für die Bundesrepublik Deutschland war 1988 auf wirtschaftlichem Gebiet ein recht erfolgreiches Jahr. Mit 3,4% erreichte das Wachstum des realen Bruttosozialprodukts eine Höhe wie seit Ende der siebziger Jahre nicht mehr. Damit ging eine weitere kräftige Zunahme der Beschäftigung und in der zweiten Jahreshälfte ein Rückgang der Arbeitslosigkeit einher. Das starke Wachstum übertraf die durch Arbeitszeitverkürzungen tendenziell geschmälernte Steigerung des Produktionspotentials erheblich, so daß die noch verfügbaren Kapazitätsreserven beansprucht wurden. Die Preisniveaustabilität blieb im Jahre 1988, im ganzen gesehen, weitgehend gewahrt, jedoch zeichneten sich gegen Jahresende zunehmend Stabilitätsprobleme ab. Nicht befriedigen kann die Bilanz des vergangenen Jahres freilich hinsichtlich der außenwirtschaftlichen Position der Bundesrepublik: Der zuvor schon hohe Überschuß im Leistungsverkehr mit dem Ausland hat zugenommen. Selbst realwirtschaftlich betrachtet, hat der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß im Jahre 1988 keine Fortschritte mehr gemacht. Zu konstanten Preisen gerechnet, blieb der Saldo aus den Exporten von Waren und Dienstleistungen und den entsprechenden Importen annähernd unverändert; in den beiden Vorjahren war er dagegen jeweils um rund 1% des Bruttosozialprodukts zurückgegangen.

Kräftiges Wirtschaftswachstum bei im ganzen stabilem Preisniveau

Hauptträger des wirtschaftlichen Wachstums blieb auch im Jahre 1988 die Binnennachfrage. Sie nahm nominal um 5% sowie real um 3½% zu und damit noch kräftiger als im Jahr zuvor. Berücksichtigt man die Tatsache, daß die Wohnbevölkerung in der Bundesrepublik — im Gegensatz zu anderen Staaten — praktisch stagniert, so bedeutet dies auch im internationalen Vergleich eine beachtliche reale Zuwachsrates der Binnennachfrage je Einwohner. Mit ihr verband sich ein beträchtlicher Anstieg der Importe. Die Dynamik der Binnenkonjunktur in der Bundesrepublik zeigt sich ferner darin, daß alle Bereiche der Inlandsnachfrage von der kräftigen Aufwärtsbewegung erfaßt wurden. Neben dem Privaten Verbrauch wurden im Jahre 1988 die Unternehmensinvestitionen zunehmend zur konjunkturellen Antriebskraft. Überdies entwickelte sich die Wohnungsbaunachfrage — in den davorliegenden Jahren eine Schwachstelle der Konjunktur — zu einer Stütze des Wirtschaftsaufschwungs.

Binnennachfrage weiterhin Hauptträger des wirtschaftlichen Wachstums

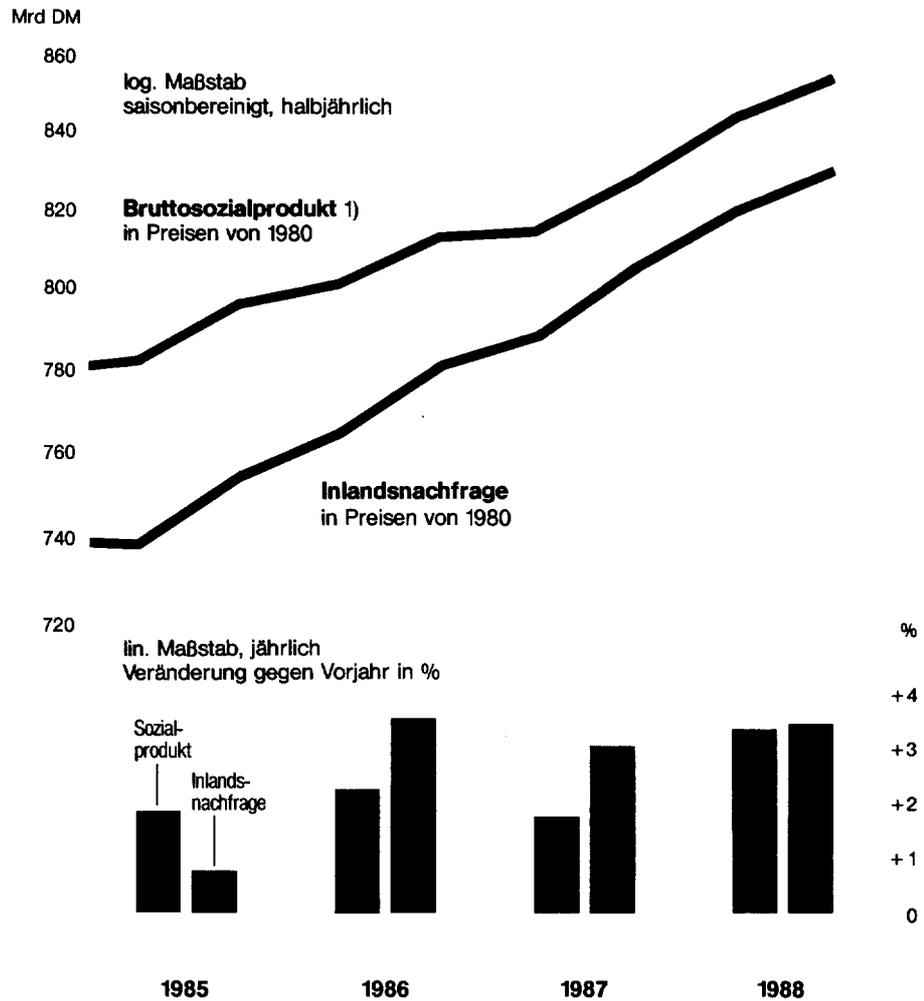
Noch zu Beginn des vergangenen Jahres war vielerorts befürchtet worden, die Turbulenzen an den Aktien- und Devisenbörsen im Herbst 1987 würden zu einer Verunsicherung der Investoren und infolgedessen zu einer deutlichen Abschwächung der Investitionstätigkeit führen. Tatsächlich zeigte sich jedoch rasch, daß die Konjunktur weiter an Fahrt gewann, nicht zuletzt als Folge der lebhaften Auslandsnachfrage. Die Folge war, daß sich die Investitionsbereitschaft, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, verstärkte, nachdem im Dienstleistungsbereich die Investitionen schon seit einiger Zeit erheblich expandierten. Nach den Ergebnissen des Ifo-Investitionstests hatten die befragten Industrieunternehmen im Sommer 1987 geplant, ihre Anlageinvestitionen im Jahre 1988 um 3% auszuweiten; ein Jahr später gaben sie 6% an.

Wachsende Investitionsbereitschaft der heimischen Unternehmen

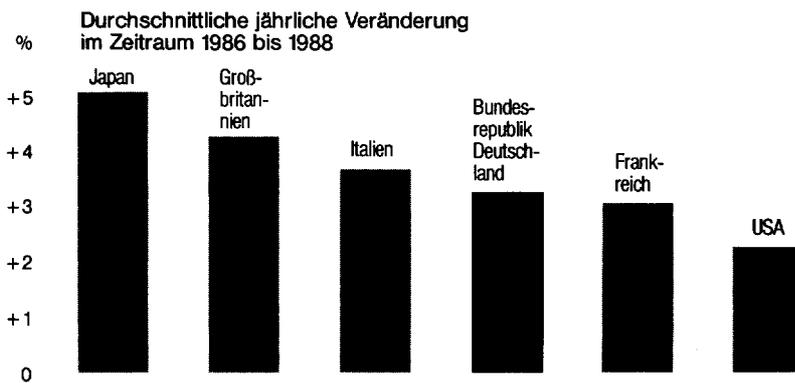
Die wachsende Investitionsneigung der Unternehmen ist vor dem Hintergrund der Tatsache zu sehen, daß sich angesichts der rasch steigenden Produktion die Auslastung der betrieblichen Kapazitäten stark erhöhte und die Produktionsreserven mehr und mehr ausgeschöpft wurden. So stieg — dem Ifo-Konjunkturtest zufolge — der Nutzungsgrad der Kapazitäten des Verarbeitenden Gewerbes von Dezember 1987 bis Dezember 1988 um knapp 4 Prozentpunkte auf 88% — ein Stand, wie er zuletzt Anfang der siebziger Jahre, d. h. im Stadium einer ausgeprägten Hochkonjunktur, zu beobachten gewesen war. Dies veranlaßte die Unternehmen dazu, verstärkt Kapazitätserweiterungen, also zusätzliche Investitionen, ins Auge zu fassen, zumal die Absatz- und Ertragsaussichten günstig blieben. Von den finanziellen Bedingungen her wurde die

Schrumpfende Kapazitätsreserven

Reales Bruttosozialprodukt und Inlandsnachfrage



Reale Inlandsnachfrage je Einwohner im internationalen Vergleich



1) Kalenderbereinigt.

Investitionsbereitschaft erheblich gefördert. Die Gewinnsituation der Unternehmen hat sich im Jahre 1988 weiter gebessert und damit zugleich die Rentabilität des in den Betrieben angelegten Vermögens. Aufgrund dieser Gewinnlage verfügten die Unternehmen über reichliche Eigenfinanzierungsmittel und große Liquiditätsreserven. Insgesamt betrachtet, sind die Bruttoanlageinvestitionen der Produktionsunternehmen im vorigen Jahr dem Wert nach um gut 8½ % und

dem Volumen nach um 7½% gewachsen; das war die stärkste Steigerung seit Beginn der achtziger Jahre. Die kräftige Ausweitung der von den Unternehmen vergebenen Aufträge deutet darauf hin, daß die rege Investitionstätigkeit über das Jahr 1988 hinaus fort dauern wird, und zwar weiter verstärkt mit dem Ziel, die Kapazitäten auszuweiten, wie sich auch an der lebhaften Zunahme der Aufträge für gewerbliche Bauten zeigt.

Im Verlauf des Jahres 1988 ist der Wohnungsbau wieder zu einem wichtigen Element der Binnennachfrage geworden. In den drei davorliegenden Jahren war die Zahl fertiggestellter Wohnungen stark zurückgegangen, wenn auch der Bauaufwand für die Modernisierung bestehender Wohngebäude weiter gewachsen war. Im Gefolge der seit Mitte 1987 verstärkten Ordertätigkeit sind 1988 die Wohnungsbauinvestitionen kräftig gestiegen; zusätzlich begünstigt durch die milde Winterwitterung zu Jahresbeginn übertrafen sie ihren Vorjahrsstand nominal um rund 7% und real um 4½%. Insbesondere in Ballungsgebieten hat der Bedarf an Wohnraum spürbar zugenommen; darauf deuten unter anderem die in diesen Regionen zum Teil kräftig steigenden Mieten hin, die ihrerseits der Rentabilität neuer Objekte zugute kommen. Die jüngste Entwicklung der Wohnungsbauaufträge und der Baugenehmigungen spricht dafür, daß sich die günstigere Wohnungsbaukonjunktur auch 1989 fortsetzen wird. Durch staatliche Maßnahmen, wie sie derzeit zur Diskussion stehen, würde sie darüber hinaus forciert.

Wohnungsbau wieder
Stütze der Bau-
konjunktur

Weniger stark als die privaten Bauherren haben die Gebietskörperschaften im Jahre 1988 ihre Bauinvestitionen ausgeweitet. Für sich betrachtet, hat die öffentliche Hand gleichwohl recht kräftig in Bauten investiert, dem Wert nach nämlich um 4% und dem Volumen nach um 2½% mehr als im vorangegangenen Jahr. Ausschlaggebend für die höheren öffentlichen Investitionen war in erster Linie die günstigere Finanzsituation der Gemeinden. Zur Finanzierung ihrer Investitionen nutzten diese auch das über die Kreditanstalt für Wiederaufbau abgewickelte staatliche Zinsverbilligungsprogramm.

Relativ kräftige Stei-
gerung öffentlicher
Bauinvestitionen

Vom Privaten Verbrauch, der in den Jahren 1986 und 1987 die wichtigste konjunkturelle Antriebskraft und damit ein willkommenes Gegengewicht zu der Exportabschwächung gewesen war, gingen im vergangenen Jahr erneut kräftige Impulse auf die gesamtwirtschaftliche Expansion aus. Für die Käufe von Waren und Dienstleistungen haben die privaten Haushalte im Jahre 1988 fast 4% mehr als im Vorjahr ausgegeben; in Preisen von 1980 gerechnet, stieg der private Konsum um 2½%. Die lebhaftere Verbrauchskonjunktur erstreckte sich auf praktisch alle Ausgabenkategorien. Besonders regen Zuspruchs erfreuten sich Möbel; der Fachhandel in diesem Zweig konnte im Jahre 1988 seinen Umsatz um 8½% steigern. Auch für Personenkraftwagen bestand weiterhin großes Kaufinteresse. Die Neuzulassungen für Private erreichten zwar nicht die Rekordmarke des Jahres 1987; gleichwohl haben die Ausgaben für neue Autos noch zugenommen, da zum einen die Preise nicht unbeträchtlich angehoben wurden und zum anderen die Hinwendung zu leistungsstärkeren und damit relativ teuren Fahrzeugen anhielt. Wachsendes Umweltbewußtsein, degressiv gestaffelte steuerliche Vergünstigungen und eine erweiterte Angebotspalette der Automobilhersteller haben außerdem dazu geführt, daß im Jahre 1988 annähernd 95% aller gekauften Neuwagen als schadstoffreduziert eingestuft wurden. Ein Jahr zuvor hatte dieser Anteil rund 80% und im Jahre 1986 erst etwa 50% betragen. Von der hohen Ausgabenneigung der Konsumenten profitierten im vergangenen Jahr selbst jene Bereiche, deren Umsatzausweitung in der Regel nicht mit der Einkommensexpansion Schritt hält, wie der Handel mit Nahrungsmitteln (einschließlich Getränke und Tabakwaren). Auch Dienstleistungen waren lebhaft gefragt. Allein für Reisen im Ausland gaben deutsche Urlauber im Jahre 1988 4½% mehr aus als im Vorjahr.

Anhaltend günstige
Verbrauchskonjunktur

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Position	Einheit	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	1 038,3	1 068,6	1 113,8	1 157,2	+ 3,5	+ 2,9	+ 4,2	+ 3,9
Staatsverbrauch	Mrd DM	365,7	382,6	397,2	409,7	+ 4,4	+ 4,6	+ 3,8	+ 3,1
Anlageinvestitionen	Mrd DM	360,8	377,4	391,1	420,3	+ 1,7	+ 4,6	+ 3,6	+ 7,5
Ausrüstungen	Mrd DM	153,9	161,4	170,5	184,9	+ 11,8	+ 4,9	+ 5,6	+ 8,4
Bauten	Mrd DM	207,0	216,0	220,6	235,4	- 4,7	+ 4,4	+ 2,1	+ 6,7
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	- 0,7	+ 2,1	+ 6,9	+ 14,7	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	1 764,1	1 830,7	1 909,0	2 001,9	+ 2,9	+ 3,8	+ 4,3	+ 4,9
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	+ 80,2	+ 114,5	+ 111,1	+ 119,6	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	647,5	638,2	638,3	685,2	+ 9,6	- 1,4	+ 0,0	+ 7,3
Einfuhr	Mrd DM	567,3	523,7	527,2	565,5	+ 5,9	- 7,7	+ 0,7	+ 7,3
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	1 844,3	1 945,2	2 020,1	2 121,5	+ 4,2	+ 5,5	+ 3,9	+ 5,0
Nachrichtlich:									
Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	1980 = 100	127,8	127,9	128,2	140,6	+ 8,1	+ 0,1	+ 0,2	+ 9,6
aus dem Inland	1980 = 100	116,4	119,1	118,8	128,6	+ 6,3	+ 2,4	- 0,3	+ 8,2
aus dem Ausland	1980 = 100	152,3	146,9	148,5	166,6	+ 11,1	- 3,5	+ 1,1	+ 12,2
Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	1980 = 100	87,4	95,3	92,7	101,4	- 1,7	+ 9,1	- 2,7	+ 9,3
Einkommensverteilung									
Einkommen aus unselbständiger Arbeit	Mrd DM	991,0	1 041,2	1 081,9	1 123,3	+ 3,9	+ 5,1	+ 3,9	+ 3,8
desgl. in % des Volkseinkommens	%	69,8	69,0	69,0	68,0	.	.	.	.
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	429,0	468,2	486,9	528,3	+ 6,2	+ 9,1	+ 4,0	+ 8,5
Nachrichtlich:									
Bruttoeinkommen der Produktionsunternehmen	Mrd DM	329,4	374,0	395,1	433,3	+ 7,2	+ 13,5	+ 5,6	+ 9,7
desgl. in % des Volkseinkommens	%	23,2	24,8	25,2	26,2	.	.	.	.
Volkseinkommen	Mrd DM	1 420,0	1 509,4	1 568,8	1 651,6	+ 4,6	+ 6,3	+ 3,9	+ 5,3
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1980	Mrd DM	1 578,1	1 614,7	1 643,2	1 699,8	+ 1,9	+ 2,3	+ 1,8	+ 3,4
Produktivität 2)	1980 = 100	112,4	114,8	117,2	121,5	+ 1,9	+ 2,1	+ 2,1	+ 3,6
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe 3)	1985 = 100	100,0	101,8	102,4	106,4	+ 4,5	+ 1,8	+ 0,6	+ 3,9
Produktion im Bauhauptgewerbe 3)	1985 = 100	100,0	106,4	106,1	110,7	- 8,2	+ 6,4	- 0,3	+ 4,3
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Mio	25,5	25,8	26,0	26,2	+ 0,7	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,6
Abhängig Beschäftigte	Mio	22,3	22,5	22,8	22,9	+ 0,8	+ 1,2	+ 0,9	+ 0,7
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 4)	1980 = 100	94,5	94,7	94,4	94,2	+ 0,0	+ 0,2	- 0,4	- 0,2
Arbeitslose	Tsd	2 304,0	2 228,0	2 228,8	2 241,6	+ 1,7	- 3,3	+ 0,0	+ 0,6
desgl. in %									
aller Erwerbspersonen	%	8,2	7,9	7,9	7,7	.	.	.	.
der abhängigen Erwerbspersonen	%	9,3	9,0	8,9	8,7	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1980 = 100	116,9	120,5	122,9	124,8	+ 2,2	+ 3,1	+ 2,0	+ 1,5
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 5)	1980 = 100	110,7	113,5	115,7	115,9	+ 1,8	+ 2,5	+ 1,9	+ 0,2
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1980 = 100	121,0	120,7	121,0	122,4	+ 2,2	- 0,2	+ 0,2	+ 1,2
Erzeugerpreisindex gewerblicher Produkte	1985 = 100	100,0	97,5	95,1	96,3	+ 2,5	- 2,5	- 2,5	+ 1,3
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1980 = 100	113,5	115,5	117,7	120,1	+ 0,9	+ 1,8	+ 1,9	+ 2,0
Index der Einfuhrpreise	1980 = 100	124,6	101,0	94,4	95,2	+ 1,5	- 18,9	- 6,5	+ 0,8

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR). - 2 Bruttosozialprodukt in Preisen von 1980 je geleisteter Arbeitsstunde; eigene Berechnung. - 3 Ergebnisse für fachliche Unternehmensteile. - 4 Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden. - 5 Quo-

tient aus dem Index der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten und dem Index des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen. - Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind ab 1986 vorläufig. BBK

Die rege Verbrauchskonjunktur wurde im vorigen Jahr von einem kräftigen Wachstum der privaten Einkommen getragen. Zwar sind die Tarifverdienste auf Monatsbasis mit 2,7% weniger gestiegen als im Jahre 1987 (3,4%), da in den teilweise schon früher abgeschlossenen Tarifverträgen weitere Verkürzungen der tariflichen Wochenarbeitszeit zu Lasten von sonst möglichen Einkommenserhöhungen vereinbart worden sind. Angesichts der in großen Teilen der Wirtschaft beträchtlich expandierenden Nachfrage und auch, um die Verkürzungen der Arbeitszeit zumindest vorübergehend aufzufangen, wurden im Jahre 1988 aber vermehrt Überstunden geleistet und entgolten. Die Effektivverdienste haben sich unter anderem aus diesem Grunde um 3% und damit stärker als die Tarifverdienste erhöht; im Produzierenden Gewerbe (ohne Baugewerbe), für sich betrachtet, wies die sog. Lohndrift ein noch größeres Plus auf. Bei weiter steigender Beschäftigung ergab sich eine Zunahme der Brutto Lohn- und -gehaltssumme um fast 4%. Außerdem profitierten die privaten Haushalte von der zu Beginn des Jahres 1988 in Kraft getretenen zweiten Stufe der Steuersenkung, deren Entlastungswirkung insgesamt auf fast 14 Mrd DM zu veranschlagen ist. Daher sind die Nettolöhne und -gehälter, global gesehen, etwas mehr als die Bruttoarbeitseinkommen gestiegen. Auch die aus öffentlichen Kassen geleisteten Einkommensübertragungen haben erneut kräftig zugenommen (+ 5%). Neben vermehrten Rentenzahlungen aufgrund der Anhebung zur Mitte vergangenen Jahres um 3% sowie einer weiter gewachsenen Zahl von Rentnern wirkten sich hier die höheren Kindererziehungsleistungen und die verstärkten Berufsförderungsmaßnahmen aus. Unter Einschluß der Geldvermögenseinkünfte sowie der Privatentnahmen — letztere lassen sich freilich nur als Rest ermitteln — ist das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte im vergangenen Jahr mit 4% praktisch ebenso stark wie 1987 gewachsen. Nach Abzug der Preissteigerungen war der Zuwachs der privaten Einkommen in den letzten beiden Jahren mit durchschnittlich 3% durchaus beachtlich und — abgesehen von 1986, dem Jahr des starken Ölpreisrückgangs — größer als in allen Jahren seit Beginn des laufenden Jahrzehnts.

Kräftiges Wachstum
der privaten
Einkommen

Die Spartätigkeit der privaten Haushalte vollzog sich im Jahre 1988 weitgehend im Einklang mit der Einkommensentwicklung. Mit einem Plus von 5½% ist das private Sparaufkommen nur wenig stärker gestiegen als das verfügbare Einkommen, die Sparquote verharrte also auf dem Vorjahrsstand von 13½%. Im Anlageverhalten der privaten Sparer haben sich die schon seit längerem vorherrschenden Tendenzen zu einer Ausweitung der liquiden Formen des Geldvermögens noch verstärkt, wozu die Erwartung der inzwischen in Kraft getretenen Quellensteuer auf inländische Zinserträge wohl mit beigetragen hat. Im Jahre 1988 wurde ein außergewöhnlich großer Teil des gesamten neu gebildeten privaten Geldvermögens den sehr liquiden Anlagen zugeführt. Bevorzugt erhöht wurden die Bestände an Bargeld und Sichtguthaben, die bekanntlich keinen bzw. einen sehr geringen Zinsertrag erbringen, und auch auf Sparkonten mit gesetzlicher Kündigungsfrist gingen erhebliche Ersparnisse ein, die zwar nur niedrig verzinst werden, deren Zinserträge aber von der Quellensteuer befreit sind. Die gesamten Geldbestände (M3) der privaten Haushalte (Bargeld, Sicht- und Terminguthaben sowie Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) haben damit in verhältnismäßig kurzer Zeit sehr stark zugenommen. Ende 1988 entsprachen sie etwa 60% des privaten verfügbaren Einkommens, während es Anfang der achtziger Jahre nur etwa 50% gewesen waren. Das Interesse der Sparer an längerfristigen Geldanlagen im Inland hat im vergangenen Jahr mit Ausnahme des Vertragssparens außerhalb der Banken weiter nachgelassen. Für das Bausparen gab es 1988 neuen Aufwind, und die Geldanlagen bei Lebensversicherungen, deren Erträge steuerlich nur mit einem „Abgeltungssatz“ von 10% auf die über 3½% hinausgehenden Zinsen belegt werden, sind deutlich gestiegen. Dagegen waren die Neu-Engagements in Sparbriefen und sonstigen nicht börsenfähigen

Unveränderte
Sparquote der
privaten Haushalte

Banktiteln nicht höher als die Fälligkeiten; bei den von den Kreditinstituten angebotenen Sondersparformen überwogen sogar die Abflüsse. Ihr Portefeuille an inländischen Rentenwerten sowie an entsprechenden Anteilen inlandsorientierter Publikumsfonds haben die privaten Anleger vermutlich reduziert. Im Gegensatz dazu haben sie – wohl nicht zuletzt unter dem Einfluß der Quellensteuer – in großem Umfang festverzinsliche ausländische Wertpapiere erworben, entweder direkt oder indirekt über international operierende deutsche Publikumsfonds, wobei Fremdwährungsanleihen dominierten. Außerdem legten sie ungewöhnlich hohe Beträge in Zertifikaten ausländischer Rentenfonds an. Zusammengenommen entsprachen diese Auslandsengagements im Jahre 1988 schätzungsweise gut einem Drittel der privaten Geldvermögensbildung – ein doppelt so hoher Anteil wie ein Jahr zuvor.

**Starke Expansion
der Auslands-
nachfrage**

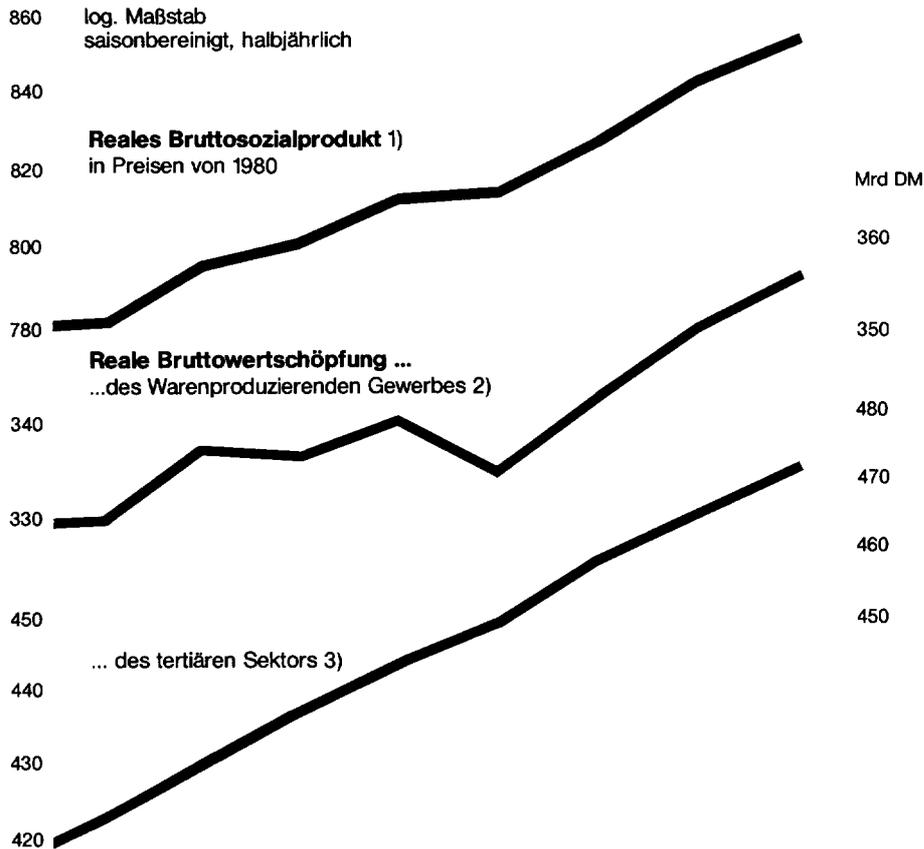
Der Wirtschaftsaufschwung in der Bundesrepublik erhielt im Jahre 1988 auch, für sich betrachtet, kräftige Impulse durch die Auslandsnachfrage, obwohl die ebenfalls starke Steigerung der Einfuhren hier, bezogen auf die Gesamtwirtschaft, ein wichtiges Gegengewicht schuf. Die deutsche Exportwirtschaft profitierte zum einen von der im ganzen recht lebhaften Weltkonjunktur, insbesondere aber von der wachsenden Investitionsbereitschaft im Ausland, denn das Schwergewicht ihres Angebots am Weltmarkt liegt bei den Investitionsgütern. Die Flut von Auslandsaufträgen, die im Jahre 1988 bei der heimischen Wirtschaft einging, richtete sich jedoch auf deren gesamte Angebotspalette, zumal auf diesem Weg für ausländische Produktionsengpässe teilweise ein Ausgleich gefunden werden konnte. Zum anderen förderte auch der Wechselkurs der D-Mark den Export, denn diese wertete sich im Verlauf des vergangenen Jahres gegenüber wichtigen Währungen spürbar ab (vgl. S. 32). Insgesamt verbuchte das heimische Verarbeitende Gewerbe im Jahre 1988 dem Wert nach um 12% und dem Volumen nach um 9½% höhere Auslandsbestellungen. Im Januar 1989 übertrafen die Exportorders ihren freilich vergleichsweise niedrigen Vorjahrsstand noch stärker. Vor allem im Maschinenbau nahmen im Verlauf des letzten Jahres die Aufträge ausländischer Kunden sprunghaft zu. Auch Kraftfahrzeuge aus heimischer Produktion waren auf den Exportmärkten stark gefragt, und die Chemische Industrie bewies weiterhin ihre Konkurrenzfähigkeit. Eine neue Situation schuf die Welle von Auslandsbestellungen bei den Stahlherstellern, die sich angesichts einer gleichzeitig lebhaften Inlandsnachfrage – zumindest zunächst – des Zwanges enthoben sahen, größere Stilllegungen, wie vorher geplant, zu realisieren, da die vorhandenen Kapazitäten stärker denn je in diesem Jahrzehnt ausgelastet wurden.

**Beträchtliche Steige-
rung der gesamtwirt-
schaftlichen Produk-
tion teilweise auch
durch günstige
äußere Bedingungen**

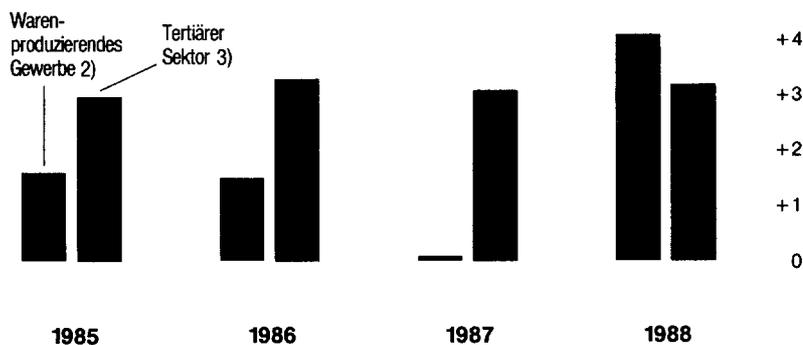
Die anhaltend lebhafte Binnenkonjunktur und die stürmische Expansion der Auslandsnachfrage erbrachten 1988 ein ungewöhnlich kräftiges wirtschaftliches Wachstum. Im Gesamtergebnis fiel die Zunahme des realen Sozialprodukts mit 3,4% erheblich größer aus als im Durchschnitt der vorangegangenen fünf Aufschwungjahre. Die Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion ging damit auch beträchtlich über das Wachstum des Produktionspotentials hinaus, zum Teil freilich allein deshalb, weil das Wetter im Winter 1987/88 recht milde gewesen war und die sonst unumgänglichen Produktionseinschränkungen ersparte. Für sich betrachtet, war die Ausweitung des Produktionspotentials mit 2% beachtlich, und überdies konnte der Auslastungsgrad noch erhöht werden. Die Sachkapazitäten sind dabei praktisch voll ausgelastet worden, jedenfalls in dem Sinne, daß mehr Wachstum der Produktion ohne steigende Kosten kaum zu erreichen gewesen wäre. Das sehr lebhafte Auslandsgeschäft und die rege inländische Investitionstätigkeit kamen vor allem dem Verarbeitenden Gewerbe zugute, dessen Erzeugung 1988 um 4% stieg. Spitzenreiter war das Grundstoff- und Produktionsgütergewerbe, voran die Stahlindustrie. Auch die Elektrotechnische Industrie steigerte ihre Fertigung sehr kräftig, während die Erzeugung im Maschinenbau trotz sprunghafter Expansion der Auslands- und Inlandsaufträge nur in vergleichsweise bescheidenem Umfang ausgeweitet

Produktion

Mrd DM



lin. Maßstab, jährlich
Veränderung gegen Vorjahr in %



1) Kalenderbereinigt.- 2) Einschl. Land- und Forstwirtschaft, Fischerei.- 3) Handel und Verkehr, Dienstleistungsunternehmen, Staat, private Haushalte u.ä..

BBk

wurde. Im Straßenfahrzeugbau hielt sich die Produktion – entgegen manchen Befürchtungen noch zu Jahresbeginn – auf dem im Jahre 1987 erreichten Rekordstand. Unterschiedlich verlief die Entwicklung in den einzelnen Zweigen des Verbrauchsgütergewerbes. In der Textil- und in der Bekleidungsindustrie, die unter starkem Druck der Auslandskonkurrenz stehen, wurde 1988 weniger, in anderen Bereichen – etwa in der Holz- und der Papierverarbeitung sowie bei den Herstellern von Kunststoffzeugnissen – erheblich mehr als im Vorjahr produziert. Im Dienstleistungsbereich setzte sich im Jahre 1988 die seit langem anhaltende beträchtliche Expansion der Wertschöpfung fort, obgleich hier das Exportgeschäft nur eine untergeordnete Rolle spielt.

Zur Lage am Arbeitsmarkt						
In Tsd						
	1985	1986	1987	1988	1987	1988
Position	Jahresdurchschnitt				Veränderung Dezember gegen Dezember	
Beschäftigung						
Erwerbstätige p)	25 540	25 804	25 007	26 160	+ 120	+ 170
darunter:						
abhängig Beschäftigte p)	22 274	22 543	22 757	22 926	2) + 131	2) + 176
Kurzarbeiter	235	197	278	208	- 28	- 110
Offene Stellen	110	154	171	189	+ 7	+ 30
Arbeitslose	2 304	2 228	2 229	2 242	+ 90	- 118
Nachrichtlich: Arbeitslosenquote in % 1)	8,2	7,9	7,9	7,7	.	.
Bewegungen am Arbeitsmarkt	Jahressumme				Veränderung gegen Vorjahr	
Zugänge an Arbeitslosen	3 750	3 637	3 726	3 669	+ 89	- 58
davon vorher:						
erwerbstätig	2 659	2 554	2 606	2 425	+ 53	- 181
in betrieblicher Ausbildung	145	145	147	133	+ 3	- 14
in schulischer Ausbildung	224	220	232	222	+ 13	- 10
übrige	723	719	741	888	+ 21	+ 147
Abgänge von Arbeitslosen	3 728	3 766	3 636	3 786	- 130	+ 150
Zugänge an offenen Stellen	1 553	1 841	1 823	1 934	- 18	+ 111
Arbeitsvermittlungen	1 876	1 965	1 998	2 116	+ 32	+ 118
Struktur der Arbeitslosigkeit	Stand Ende September					
Arbeitslose insgesamt	2 151	2 046	2 107	2 100	+ 61	- 7
nach Geschlecht						
Männer	1 132	1 040	1 082	1 074	+ 42	- 9
Frauen	1 019	1 006	1 025	1 026	+ 19	+ 1
nach Nationalität						
Deutsche	1 907	1 803	1 843	1 837	+ 39	- 5
darunter:						
Aussiedler, Zuwanderer	37	37	43	83	+ 6	+ 41
Ausländer	244	243	264	262	+ 22	- 2
nach Berufsausbildung						
ohne abgeschlossene Ausbildung	1 069	1 040	1 065	1 024	+ 25	- 40
mit abgeschlossener Ausbildung	1 082	1 006	1 042	1 075	+ 36	+ 33
nach Alter:						
bis 24 Jahre	564	503	479	415	- 25	- 64
25 - 44 Jahre	951	919	953	970	+ 34	+ 17
45 - 64 Jahre	636	624	676	715	+ 52	+ 40

1 Arbeitslose in % aller Erwerbstätigen; Jahresdurchschnitt. — 2 Veränderung viertes Quartal gegen viertes Quartal. — p Ab 1986 vorläufig. BBk

Wesentliche Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt

Von der kräftigen Aufwärtsentwicklung der Wirtschaft gingen im vorigen Jahr auch positive Wirkungen auf den Arbeitsmarkt aus. So stieg im Jahresdurchschnitt 1988 die Zahl der Erwerbstätigen gegenüber 1987 um 155 000 bzw. 0,6% und erreichte mit 26,16 Mio einen Stand wie zuletzt Anfang der achtziger Jahre. Die Zunahme der Beschäftigung hielt auch über den Jahreswechsel 1988/89 hinaus an. Im Januar 1989 waren in der Bundesrepublik saisonbereinigt 26,27 Mio Personen erwerbstätig, 190 000 mehr als ein Jahr zuvor und 980 000 mehr als im Tiefpunkt der Beschäftigungsentwicklung gegen Ende des Jahres 1983. Wie seit langem entstand auch im Jahre 1988 der weit überwiegende Teil der neuen Arbeitsplätze im tertiären Sektor, insbesondere im Handel, im Kredit- und Versicherungswesen sowie im Dienstleistungshandwerk. Aber auch das Verarbeitende Gewerbe stellte im vergangenen Jahr wieder zusätzliche Arbeitskräfte ein; im Januar 1989 waren in der Industrie rund 35 000 Personen mehr beschäftigt als ein Jahr zuvor. Trotz der sehr viel besseren Baukonjunktur hat dagegen der Beschäftigungsrückgang im Bauhauptgewerbe angehalten, der zu einem erheblichen Teil wohl damit zusammenhängt, daß sich in diesem Bereich offenbar durch Abwanderung oder durch das altersbedingte Ausscheiden von Mitarbeitern freiwerdende Arbeitsplätze mangels Angebots auf dem Arbeitsmarkt nur schwer besetzen lassen. In

einzelnen Regionen, Branchen und Berufen stieß die wachsende Nachfrage nach Arbeitskräften im vergangenen Jahr auf ein knapper werdendes Angebot, insbesondere bei qualifizierten Arbeitskräften. Ein Indiz dafür ist auch die kräftige Zunahme der Zahl offener Stellen. Bei der Arbeitsverwaltung gingen im Jahre 1988 insgesamt 1,9 Mio Gesuche nach Arbeitskräften ein; das Vorjahresniveau wurde damit um 110 000 oder 6% übertroffen. Obgleich die Vermittlungstätigkeit im vorigen Jahr ebenfalls deutlich zunahm, blieben im Jahresdurchschnitt 190 000 der offenen Stellen unbesetzt; der Bestand war damit um knapp 20 000 höher als ein Jahr zuvor und so hoch wie seit Beginn des laufenden Jahrzehnts nicht mehr. Wie immer geben diese Zahlen nur eine Indikation über die Veränderung der Nachfrage nach Arbeitskräften; die absolute Höhe des Bestandes an offenen Stellen ist weniger aussagekräftig, da Unternehmen es oft nicht für sinnvoll halten, alle offenen Stellen zu melden, wenn sie schon im Einzelfall und nach Erfahrung nicht mit dem erhofften Vermittlungsangebot rechnen können.

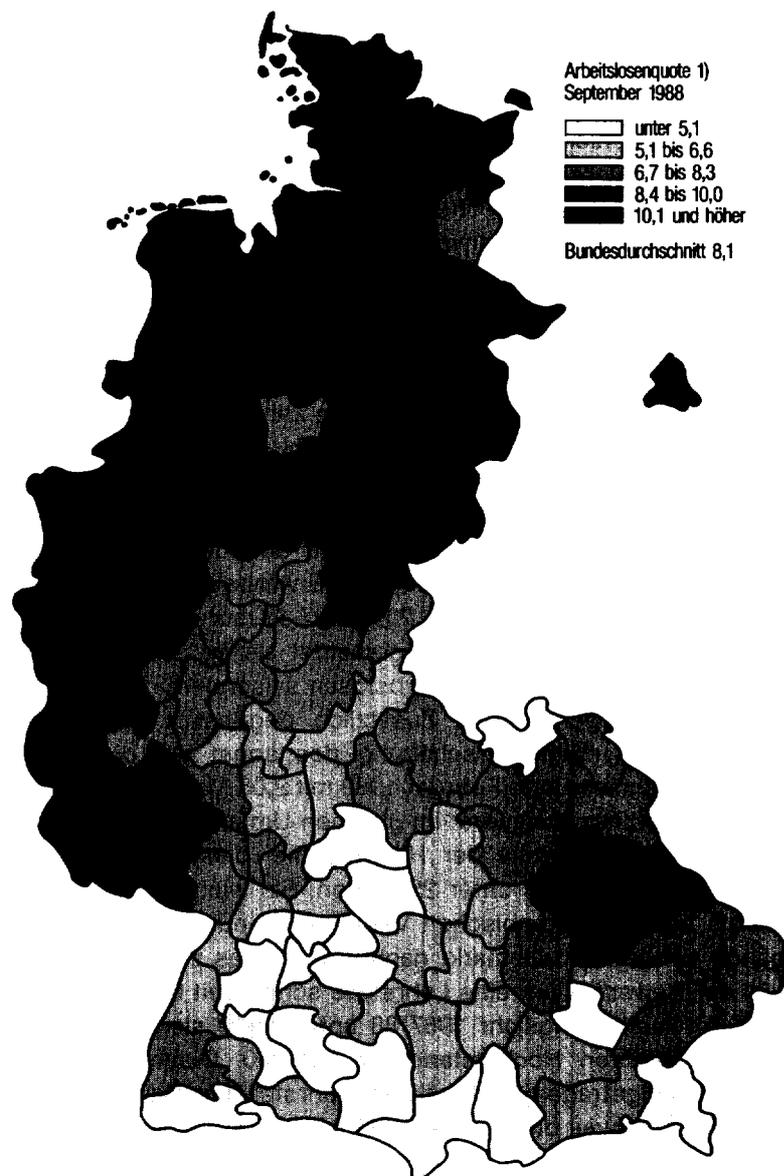
Die starke Zunahme des Arbeitskräftebedarfs im Jahre 1988 führte auch dazu, daß sich im Verlauf des vergangenen Jahres die Zahl der bei den Arbeitsämtern registrierten Arbeitslosen verringert hat. Obwohl das Arbeitsangebot infolge der weiter gewachsenen Erwerbsbeteiligung von Frauen sowie der hohen Zahl von Aussiedlern aus Osteuropa und von Zuwanderern aus der DDR unerwartet kräftig gestiegen ist, übertrafen die Abgänge aus der Arbeitslosigkeit mit 3,8 Mio Personen die Neumeldungen von Erwerbslosen. Zwar waren im Durchschnitt des letzten Jahres mit 2,24 Mio Personen noch etwas mehr Arbeitslose bei der Arbeitsverwaltung gemeldet als im Jahre 1987. Seit der Jahresmitte 1988 hat die Zahl der Erwerbslosen saisonbereinigt aber bis in die jüngste Zeit hinein abgenommen. Zusätzlich begünstigt durch das milde Winterwetter, war sie nach Ausschaltung des sonst um diese Jahreszeit üblichen Saisoneinflusses Ende Februar 1989 mit 2,05 Mio um 210 000 geringer als zu Beginn des letzten Sommers; im gleichen Umfang blieb sie hinter ihrem Vorjahrsstand zurück. Zu etwa der Hälfte entfiel dieser Rückgang auf die Gruppe der Erwerbspersonen unter 25 Jahren. Ein wichtiger Grund dafür ist, daß angesichts der demographischen Verhältnisse nunmehr geburtenschwache Jahrgänge auf den Arbeitsmarkt nachrücken. Dies zeigt sich etwa daran, daß die Zahl der Bewerber um eine Lehrstelle schon seit längerem kontinuierlich abnimmt. Im Ausbildungsjahr 1987/88 unterschritt sie mit knapp 630 000 ihren 1983/84 erreichten Höchststand um 135 000. Diese Entwicklung hat maßgeblich dazu beigetragen, daß auf dem Lehrstellenmarkt Ende September vorigen Jahres bundesweit die Zahl der unbesetzten Ausbildungsplätze die der Bewerber noch mehr als 1987 übertraf. Die verbesserte Lage auf dem Arbeitsmarkt wird überdies daran deutlich, daß weniger Personen, die zuvor erwerbstätig gewesen waren, arbeitslos wurden. Im Gegensatz dazu haben die Zugänge solcher Erwerbsloser stark zugenommen, die zuvor nicht oder zumindest nicht in der Bundesrepublik gearbeitet hatten; dies hing vor allem mit der bereits erwähnten hohen Zahl von Aussiedlern zusammen. Auch für viele arbeitssuchende Frauen gilt, daß sie erstmals oder nach längerer Pause wieder eine Beschäftigung aufnehmen wollen. Der Anteil der Frauen an der Gesamtzahl der Arbeitslosen betrug im vergangenen Jahr 46½%; rund ein Viertel der Frauen sucht allerdings nicht einen Voll-, sondern einen Teilzeitarbeitsplatz.

Rückgang der Arbeitslosigkeit seit dem Sommer 1988

Das anhaltende Wirtschaftswachstum hat bisher nichts Grundlegendes an den großen regionalen Unterschieden hinsichtlich der Arbeitslosigkeit in der Bundesrepublik geändert. Gleichwohl hat sich die Lage nicht nur im Süden, sondern vielfach auch im Norden und Westen der Bundesrepublik etwas gebessert. Die Unterschiede im Hinblick auf die Arbeitslosenquote, die in einzelnen Arbeitsamtsbezirken im Norden teilweise zwei- und dreimal so hoch liegt wie im Süden, haben sich leicht verringert. Wenn, besonders in den

Weiterhin starke regionale Unterschiede in der Arbeitslosigkeit

Regionale Verteilung der Arbeitslosigkeit



1) Arbeitslose in % der abhängigen Erwerbspersonen. Quelle: Bundesanstalt für Arbeit.

BBk

Studien internationaler Stellen (wie der OECD und des Internationalen Währungsfonds), von „Rigiditäten“ am Arbeitsmarkt die Rede ist, so wird damit ein Komplex von Problemen angesprochen, der im Ergebnis zu diesen Differenzierungen beigetragen hat.

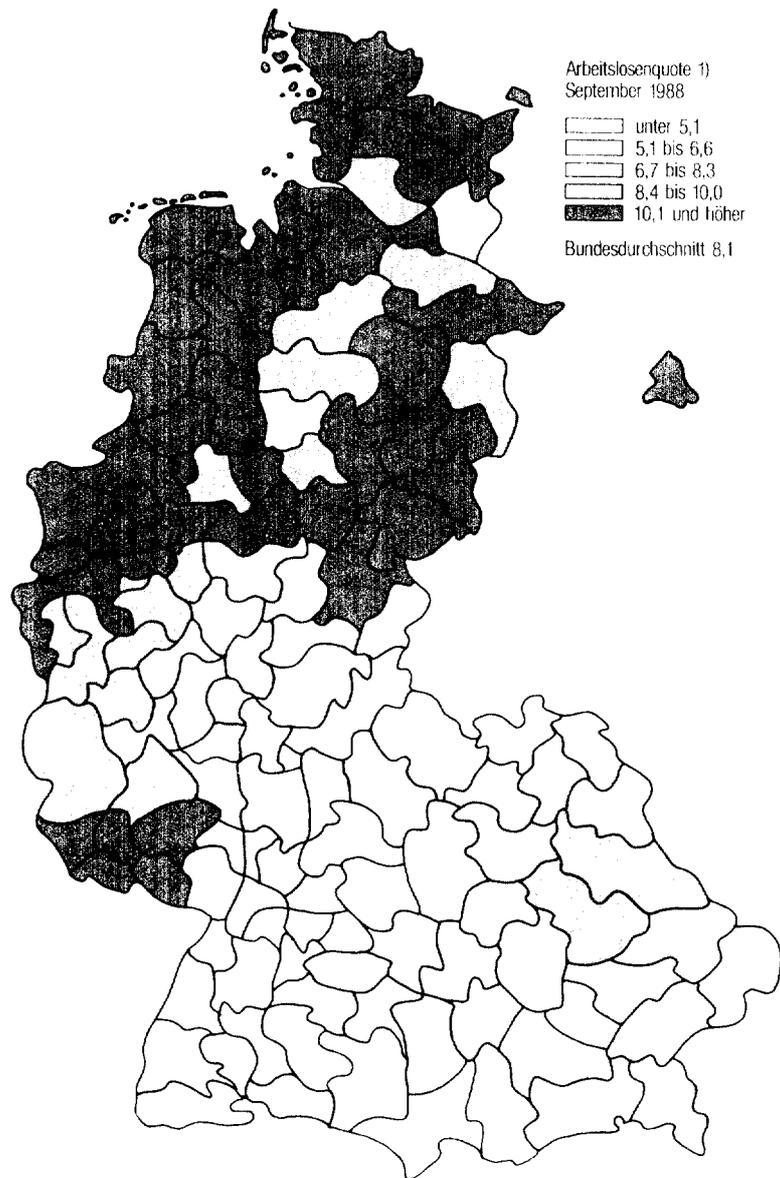
Positive Stabilitätsbilanz im Jahre 1988
– aber Probleme im Jahresverlauf

Stabilitätspolitisch erscheint die Bilanz des vergangenen Jahres, im ganzen gesehen, durchaus positiv, nimmt man als Indiz den Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt mit 1,2% oder etwa die Erhöhung der industriellen Erzeugerpreise mit 1,3%. Allerdings zeichneten sich im Verlauf des Jahres 1988 gewisse Stabilitätsprobleme ab, die auf einer Reihe von Faktoren beruhten, nämlich insbesondere den schubartigen Preissteigerungen auf den

BERICHTIGUNG

Der SCAN des vorhergehenden
Schriftstückes wurde wiederholt,
um volle Lesbarkeit zu gewährleisten.
Das Schriftstück erscheint unmittelbar
nach diesem Hinweis.

Regionale Verteilung der Arbeitslosigkeit



1) Arbeitslose in % der abhängigen Erwerbspersonen. Quelle: Bundesanstalt für Arbeit.

BEK

Studien internationaler Stellen (wie der OECD und des Internationalen Währungsfonds), von „Rigiditäten“ am Arbeitsmarkt die Rede ist, so wird damit ein Komplex von Problemen angesprochen, der im Ergebnis zu diesen Differenzierungen beigetragen hat.

Positive Stabilitätsbilanz im Jahre 1988
– aber Probleme im Jahresverlauf

Stabilitätspolitisch erscheint die Bilanz des vergangenen Jahres, im ganzen gesehen, durchaus positiv, nimmt man als Indiz den Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt mit 1,2% oder etwa die Erhöhung der industriellen Erzeugerpreise mit 1,3%. Allerdings zeichneten sich im Verlauf des Jahres 1988 gewisse Stabilitätsprobleme ab, die auf einer Reihe von Faktoren beruhten, nämlich insbesondere den schubartigen Preissteigerungen auf den

Weltmärkten für Rohstoffe und ersten inneren Kostenauftriebstendenzen – Entwicklungen, die sich bei der weltweit zu beobachtenden kräftigen Ausweitung der Geldmenge in der Vergangenheit leichter durchsetzen konnten, als es sonst der Fall gewesen wäre.

Auf den internationalen Märkten für Rohstoffe (ohne Energie) waren bereits im Jahre 1987 die Preise nach oben in Bewegung geraten. Im vergangenen Jahr sind sie sprunghaft gestiegen, wozu bei Industrierohwaren die weltweit kräftige konjunkturelle Dynamik, möglicherweise aber auch spekulative Faktoren beigetragen haben. Angesichts der im Verlauf des vergangenen Jahres zu verzeichnenden Abschwächung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar, der Währung, in der Rohstoffe überwiegend fakturiert werden, trafen diese Preissteigerungen die Bundesrepublik verstärkt. Bis in den Herbst 1988 hinein bildete der anhaltende Rückgang des Ölpreises ein Gegengewicht zu den anderen von außen kommenden Preisimpulsen. Dieses Gegengewicht entfiel jedoch gegen Ende des Jahres, als sich nach der OPEC-Winterkonferenz der Ölpreis kräftig erhöhte. Die Folge davon war, daß die (in D-Mark berechneten) Importpreise stark zu steigen begannen, was sich bis in die jüngste Zeit hinein fortgesetzt hat. Im Februar 1989 waren die Einfuhren in die Bundesrepublik um 5,9% teurer als ein Jahr zuvor (gegenüber 0,8% im Jahresdurchschnitt 1988).

Starker Anstieg
der Rohstoffpreise

Auf den Binnenmärkten hat sich das Preisklima im Verlauf des Jahres 1988, mitbeeinflusst durch die Preisimpulse von außen, ebenfalls gewandelt. Mehr und mehr wurden hausgemachte Stabilitätsrisiken offenbar, die vor allem aus der starken Beanspruchung der Produktivkräfte – erkennbar an der hohen Auslastung der Sachkapazitäten und der großen Zahl von Überstunden – resultierten. Folge dieser starken Beanspruchung war unter anderem, daß die Lohnkosten in der Industrie gegen Ende des Jahres stärker zunahmen.

Verändertes Preis-
klima im Innern

Zum Jahresbeginn 1989 wirkten sich auf der Verbraucherstufe zusätzlich die Ende letzten Jahres beschlossenen Verbrauchsteuererhöhungen sowie eine Reihe anderer administrativer Maßnahmen preiserhöhend aus. Dementsprechend ist der Verbraucherpreisindex im Januar 1989 sprunghaft gestiegen; er übertraf seinen vergleichbaren Vorjahrsstand um 2,6% (gegenüber noch 1,6% im November und Dezember 1988). Saisonbereinigt betrachtet, bedeutete dies eine Zunahme um 0,8%, wovon gut die Hälfte den durch die Abgabenerhöhungen verursachten Verteuerungen zuzuschreiben ist. Diese brachten einen einmaligen Anstieg des Preisindex mit sich. Danach ließ der Preisauftrieb wieder nach, gleichwohl war er seit Januar größer als noch gegen Ende letzten Jahres. Gegenüber dem Vorjahr belief sich die Preissteigerung im März 1989 nach ersten Länderergebnissen auf 2,7%.

„Preissprung“
Anfang 1989 durch
Verbrauchsteuer-
erhöhungen

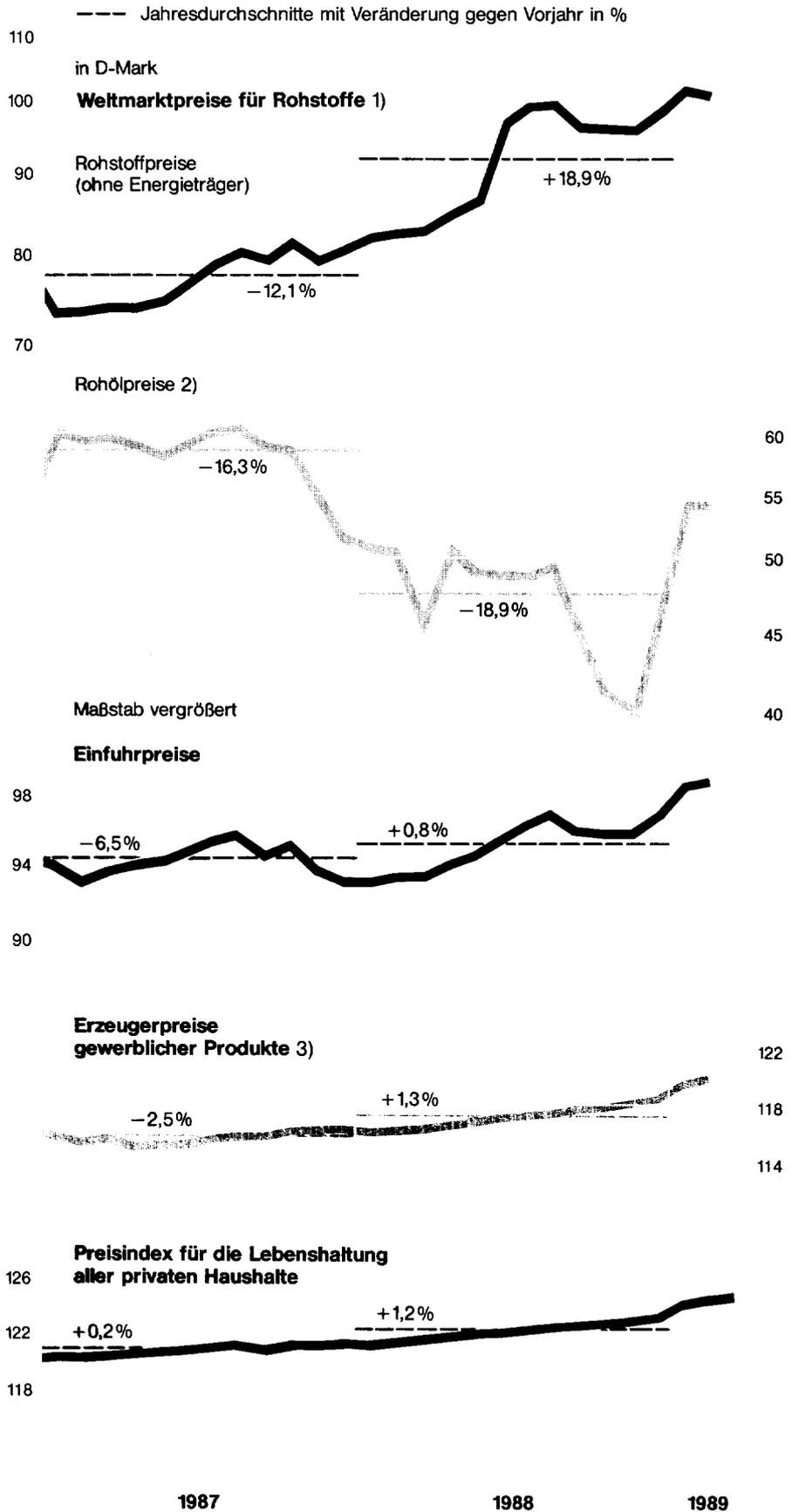
2. Finanzpolitik als Stütze des Wirtschaftswachstums

Die Finanzpolitik hat im Jahre 1988 dazu beigetragen, daß das Wirtschaftswachstum kräftiger ausfiel als im Jahr zuvor. In diese Richtung wirkte insbesondere die Einkommensteuersenkung. Die steuerliche Entlastung um fast 14 Mrd DM – der zweite Schritt des auf drei Stufen angelegten Steuersenkungsprogramms – stärkte die Binnennachfrage; zugleich brachte die merkliche Abflachung der Progression des Einkommensteuertarifs einen weiteren Schritt zur Verbesserung der Angebotsbedingungen. Der Konjunktur kam ferner zugute, daß angesichts der durch die Turbulenzen an den Devisen- und Aktienmärkten im Herbst 1987 entstandenen Verunsicherung die Anhebung von Verbrauchsteuern, mit der die durch zusätzliche Abführungen an die EG beim Bund entstehenden Einnahmeherausfälle ausgeglichen werden sollten, auf 1989 verschoben wurde.

Förderung des Wirt-
schaftswachstums
durch Senkung der
Einkommensteuer

Preise

1980=100, saisonbereinigt, log. Maßstab



1) HWWA-Index der Rohstoffpreise.- 2) Nicht saisonbereinigt.- 3) Inlandsabsatz.

Die kräftige Aufwärtsentwicklung der Wirtschaft im Jahre 1988 stärkte ihrerseits das Steueraufkommen, so daß das Defizit der Gebietskörperschaften — anders als zunächst erwartet — nur wenig gestiegen ist. Es belief sich auf 53½ Mrd DM (gegenüber 50½ Mrd DM im Jahre 1987) und entsprach wie im Vorjahr rund 2,5% des nominalen Bruttosozialprodukts. Nachdem sich das Defizit in der ersten Jahreshälfte noch merklich ausgeweitet hatte, ging es gegen Jahresende sogar zurück, weil die Ausgaben im späteren Verlauf des Jahres nur noch wenig stiegen. Auf den einzelnen Ebenen war die Haushaltsentwicklung im Jahre 1988 recht unterschiedlich: Das Defizit des Bundes nahm gegenüber dem Vorjahr beträchtlich zu, vor allem weil der Bund allein den weitgehenden Ausfall der Gewinnausschüttung der Bundesbank zu tragen hatte. Die Deckungslücke in den Länderhaushalten verminderte sich dagegen, und die Gemeinden erzielten global gesehen ein ungefähr ausgeglichenes Ergebnis. Die Sozialversicherungen wiesen keinen Überschuß mehr auf — wie noch im Jahre 1987 —, sondern ein kleines Defizit.

Nur geringer Anstieg des Defizits der öffentlichen Haushalte

Die Steuereinnahmen erhöhten sich im vergangenen Jahr trotz der Senkung der Einkommensteuer um 4% und gingen damit um 8½ Mrd DM über die den Haushaltsplänen zugrunde gelegte Prognose hinaus. Sie wuchsen freilich nicht so stark wie das nominale Bruttosozialprodukt, so daß die volkswirtschaftliche Steuerquote sank, und zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 23,0%, während sie vor der ersten Stufe der Einkommensteuersenkungen — im Jahre 1985 — noch 23,7% betragen hatte. Die steuerlichen Entlastungen dämpften hauptsächlich das Wachstum der Lohnsteuererträge, die im Jahre 1988 nur um 2% zunahmen. Dagegen stiegen die Einnahmen aus der veranlagten Einkommensteuer um 8%. Hier gingen zum einen hohe Abschlußzahlungen für frühere Jahre ein, die im Zuge der Veranlagung nicht nur von Selbständigen, sondern unter Umständen auch von Arbeitnehmern zu leisten waren; zum anderen wurden die Vorauszahlungen offenbar vor allem in Anbetracht der günstigen Entwicklung der Unternehmensgewinne heraufgesetzt. Aus ähnlichen Gründen nahm auch das Aufkommen aus der Gewerbesteuer beträchtlich zu (um fast 10%). Die Körperschaftsteuererträge wuchsen etwa ebenso kräftig, doch fiel im Vorjahresvergleich stark ins Gewicht, daß sie 1987 durch eine umfangreiche Steuererstattung geschmälert worden waren; ohne diesen Sonderfaktor gerechnet, erhöhten sie sich nur um knapp 3%. Seit der Jahresmitte sind aber auch hier die Vorauszahlungen stark gestiegen. Die Erträge aus der Umsatzsteuer nahmen im Jahre 1988 um knapp 4% zu; sie folgten damit vor allem dem Wachstum des Privaten Verbrauchs.

Wachstum der Steuererträge konjunkturbedingt kräftiger als erwartet

Negativ schlug im Jahre 1988 auf der Einnahmenseite zu Buche, daß — wie erwähnt — die Bundesbank nur einen sehr geringen Gewinn an den Bund abführte (0,2 Mrd DM gegenüber 7,3 Mrd DM im Jahre 1987). Dies war — neben den höheren EG-Lasten — dafür ausschlaggebend, daß die gesamten Einnahmen des Bundes um ½% zurückgingen. Dagegen wuchsen die Einnahmen der Länder um gut 3½% und die der Gemeinden sogar um 5%. Die Einnahmen der Europäischen Gemeinschaften in der Bundesrepublik (vor allem aus ihrem Anteil am Steueraufkommen) stiegen 1988 um 5 Mrd DM auf gut 25 Mrd DM. Alles in allem erhöhten sich die Einnahmen der Gebietskörperschaften um 3%. Merklich stärker, nämlich um 5%, nahmen die Einnahmen der Sozialversicherungen zu. Beim Beitragsaufkommen, der wichtigsten Quelle, ergab sich ein Zuwachs von 4½%, der hauptsächlich auf den Anstieg der Arbeitsentgelte und der Beschäftigung, zum Teil aber auch auf weitere Beitragssatzanhebungen in der gesetzlichen Krankenversicherung zurückzuführen war.

Unterschiedliche Einnahmenentwicklung auf den einzelnen Haushalts-ebenen

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte*)

Position	1985	1986	1987 (ts)	1988 (ts)	1985	1986	1987 (ts)	1988 (ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %			
A. Haushaltsentwicklung								
Gebietskörperschaften								
<i>Ausgaben</i>								
Personalausgaben	193,6	202,5	211,2	216,5	+ 3,7	+ 4,6	+ 4,3	+ 2,5
Laufender Sachaufwand	97,3	100,6	103,3	105	+ 4,4	+ 3,4	+ 2,6	+ 1,5
Transferausgaben 1)	165,5	172,6	181,9	191,5	+ 2,9	+ 4,3	+ 5,4	+ 5,5
Zinsausgaben	56,0	57,8	58,6	60,5	+ 4,5	+ 3,3	+ 1,4	+ 3
Sachinvestitionen	52,0	55,6	56,8	58	+ 5,3	+ 7,0	+ 2,2	+ 2
Finanzierungshilfen 2)	39,4	40,2	39,9	40,5	- 3,9	+ 1,9	- 0,7	+ 2
Insgesamt 3)	604,3	629,9	652,0	673	+ 3,3	+ 4,3	+ 3,5	+ 3
darunter:								
Bund	259,4	263,9	271,5	278,5	+ 2,2	+ 1,7	+ 2,9	+ 2,5
Länder	243,3	254,1	263,8	269,5	+ 3,9	+ 4,4	+ 3,7	+ 2
Gemeinden	162,9	172,5	178,8	185	+ 5,3	+ 5,9	5) + 4,2	+ 3,5
EG 4)	18,4	19,6	20,2	25,5	+ 3,4	+ 6,2	+ 3,0	+ 25,5
<i>Einnahmen</i>								
Steuereinnahmen	437,2	452,4	468,7	488	+ 5,4	+ 3,5	+ 3,6	+ 4
Sonstige Einnahmen	130,0	136,0	134,6	131,5	+ 4,2	+ 4,6	- 1,1	- 2
Insgesamt 3)	565,0	587,8	601,5	619,5	+ 4,9	+ 4,0	+ 2,3	+ 3
darunter:								
Bund	236,7	240,6	243,6	242,5	+ 5,1	+ 1,6	+ 1,2	- 0,5
Länder	226,2	236,4	244,5	253	+ 4,7	+ 4,5	+ 3,4	+ 3,5
Gemeinden	163,6	170,8	176,4	185,5	+ 5,0	+ 4,4	5) + 3,8	+ 5
EG	18,4	19,6	20,2	25,5	+ 3,4	+ 6,2	+ 3,0	+ 25,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	- 39,3	- 42,1	- 50,5	- 53,5	.	.	.	.
darunter:								
Bund	- 22,8	- 23,3	- 27,9	- 36	.	.	.	.
Länder	- 17,1	- 17,7	- 19,3	- 16,5	.	.	.	.
Gemeinden	+ 0,7	- 1,7	- 2,4	+ 0	.	.	.	.
Sozialversicherungen								
Ausgaben	341,7	353,7	370,8	394,5	+ 3,2	+ 3,5	+ 4,8	+ 6,5
Einnahmen	343,6	360,0	374,4	393	+ 4,7	+ 4,8	+ 4,0	+ 5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	+ 1,9	+ 6,3	+ 3,6	- 1,5	.	.	.	.
Öffentliche Haushalte insgesamt								
Ausgaben	905,9	942,8	980,3	1 021	+ 3,3	+ 4,1	+ 4,0	+ 4
Einnahmen	868,5	907,0	933,4	966	+ 4,9	+ 4,4	+ 2,9	+ 3,5
Defizit (-)	- 37,4	- 35,8	- 46,9	- 55	.	.	.	.
	Stand am Jahresende in Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in Mrd DM			
B. Verschuldung der Gebietskörperschaften								
Schuldscheindarlehen	497,7	486,2	489,8	503	+ 7,7	- 11,5	+ 3,6	+ 13,5
Wertpapiere	243,4	293,1	339,9	382	+ 38,3	+ 49,7	+ 46,8	+ 42
Sonstige Schulden	19,1	21,7	19,2	18	- 3,3	+ 2,6	- 2,5	- 1
Insgesamt	760,2	801,0	848,8	903,5	+ 42,7	+ 40,8	+ 47,8	+ 54,5
darunter:								
Bund	392,4	415,4	440,5	475	+ 25,1	+ 23,0	+ 25,1	+ 34,5
Länder	247,4	264,4	284,6	302,5	+ 16,9	+ 16,9	+ 20,3	+ 18
Gemeinden	105,6	107,3	110,0	111,5	+ 0,8	+ 1,7	+ 2,7	+ 1,5

* Einschl. kaufmännisch buchender Krankenhäuser und anderer Sonderrechnungen. Die Einnahmen und Ausgaben werden hier entsprechend der haushaltsmäßigen Zuordnung dem Zeitraum zugerechnet, für den sie bestimmt sind. - 1 Hauptsächlich Sozialausgaben und laufende Zuweisungen an den Unternehmenssektor. - 2 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. - 3 In dieser Summe sind - anders als in den folgenden Angaben für Bund, Länder und

Gemeinden - die Zuweisungen zwischen den einzelnen Haushaltsebenen nicht enthalten (abgesehen von der Differenz im Verrechnungsverkehr). - 4 Aus ihren Einnahmen in der Bundesrepublik bestrittene Ausgaben der EG. - 5 Bereinigte Zuwachsraten, die die Ausschaltung von Doppelzählungen in einem Bundesland berücksichtigen. - ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. BBk

In ihrer Ausgabenpolitik hielten sich die Gebietskörperschaften angesichts der Einnahmehausfälle durch die Steuersenkung zurück. Der Bund und die Länder begrenzten das Wachstum ihrer Ausgaben im Jahre 1988 auf 2½% bzw. 2¼%. Stärker (nämlich um 3½%) erhöhten sich die kommunalen Ausgaben, sie nahmen aber – wie bei Bund und Ländern – weniger kräftig zu als ein Jahr zuvor. Erhebliche Mehrausgaben resultierten demgegenüber aus der im Februar 1988 beschlossenen Neuordnung des Finanzsystems der Europäischen Gemeinschaften, die im Hinblick auf die Einnahmen und die Ausgaben, soweit sie die Bundesrepublik betreffen, sozusagen als „vierte Ebene“ in den öffentlichen Gesamthaushalt einzubeziehen sind (zumal die EG Aufgaben wahrnimmt, für die andernfalls zum Teil Ausgaben auf nationaler Ebene zu leisten wären, so insbesondere für die Landwirtschaft). Die aus ihren Einnahmen in der Bundesrepublik bestrittenen Ausgaben der EG stiegen im Jahre 1988 um rund 25%. Die Ausgaben aller Gebietskörperschaften einschließlich der durch die deutsche EG-Mitgliedschaft begründeten Haushaltstransaktionen nahmen im vergangenen Jahr – im großen und ganzen entsprechend den Haushaltsplanungen – um 3¼% zu.

Gedämpftes Ausgabenwachstum bei Bund und Ländern – aber beträchtliche Mehrbelastung von seiten der EG

Unter den großen Ausgabenblöcken erhöhten sich die Personalausgaben um 2½%. Ihre Entwicklung wurde hauptsächlich durch die Anhebung der Arbeitsentgelte im öffentlichen Dienst um 2,4% ab März 1988 bestimmt, die auch im Zusammenhang mit den für 1989 und 1990 vereinbarten Arbeitszeitverkürzungen zu sehen ist. Die Sozialausgaben der Gebietskörperschaften erforderten 1988 um 4% mehr Mittel als ein Jahr zuvor. Zu Buche schlugen hier Mehraufwendungen für das Erziehungsgeld, höhere Erstattungen des Bundes an die Rentenversicherung wegen Leistungen für Zeiten der Kindererziehung und der erforderlich gewordene Bundeszuschuß an die Bundesanstalt für Arbeit. Auch nahmen die Sozialhilfeausgaben der Gemeinden weiter stark zu. Der Anstieg des laufenden Sachaufwands der Gebietskörperschaften hielt sich dagegen – angesichts der weitgehend stabilen Preise – in engen Grenzen (+ 1½%). Die Zinsausgaben erhöhten sich um 3%. Die Schulden der Gebietskörperschaften sind zwar mit einer etwa doppelt so hohen Rate gestiegen, jedoch wirkte bisher noch entlastend, daß relativ hoch verzinsliche Kredite ausliefen und dafür zinsgünstigere Mittel aufgenommen worden sind.

Höherer Mittelbedarf besonders für Sozialtransfers

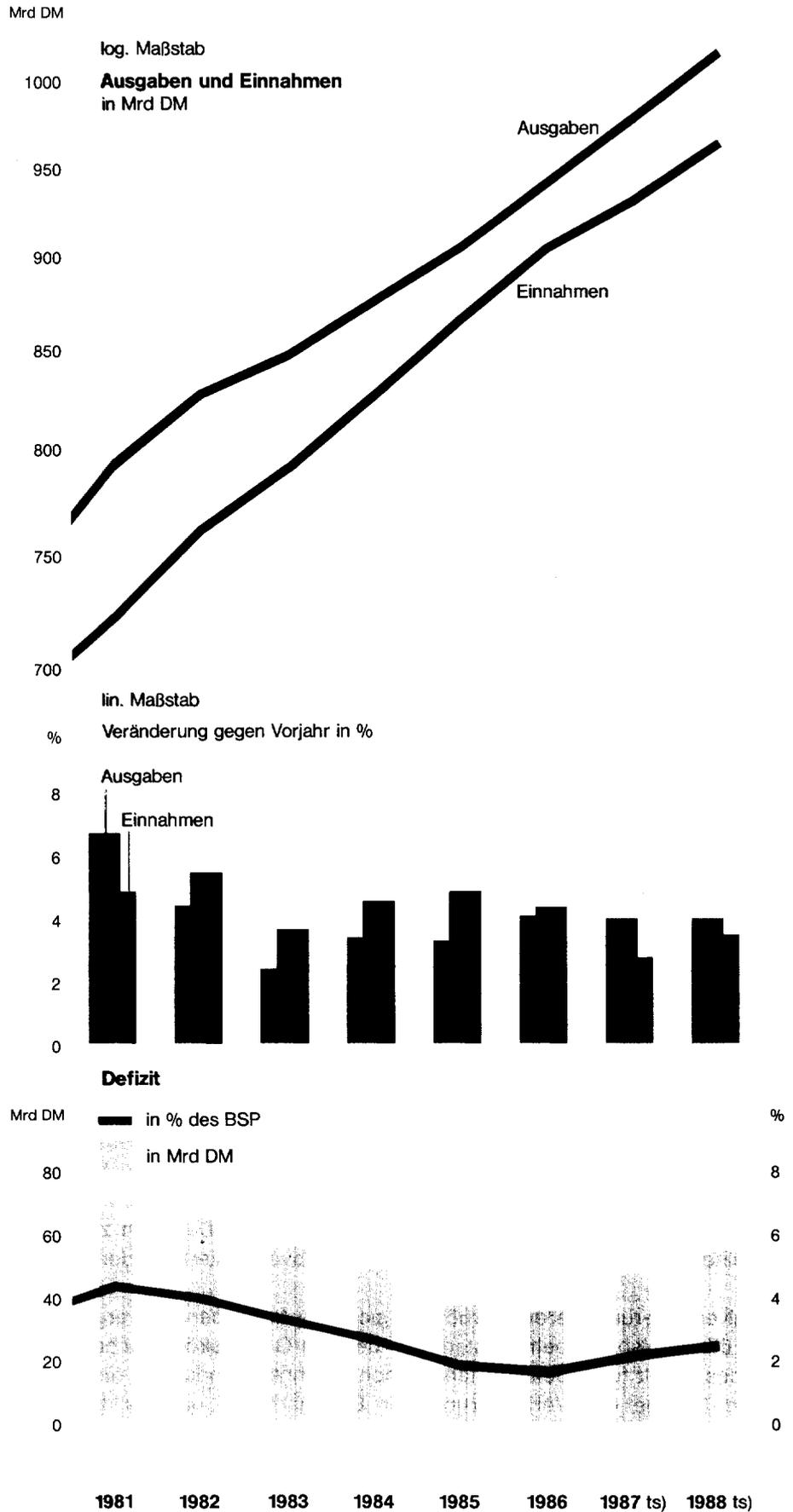
Die staatliche Bautätigkeit war im Jahre 1988 wieder lebhafter als im Jahr zuvor. Die Bauausgaben der Gebietskörperschaften stiegen um 3¼%. Zu Jahresbeginn begünstigte der milde Winter die Bautätigkeit erheblich. Im weiteren Verlauf des Jahres sahen speziell die Gemeinden, die den größten Teil der staatlichen Bauinvestitionen tätigen, infolge der unerwartet günstigen Entwicklung ihrer Steuereinnahmen auch wieder mehr finanziellen Spielraum für die Durchführung von Bauvorhaben. Soweit neben den verfügbaren kommunalen Eigenmitteln noch Kredite erforderlich waren, wurde die Finanzierung bestimmter Vorhaben dadurch erleichtert, daß die Kreditanstalt für Wiederaufbau – wie Ende 1987 von der Bundesregierung zur Förderung der kommunalen Investitionstätigkeit beschlossen – den Gemeinden Darlehen zur Verfügung stellte, deren Zinssätze durch den Bund subventioniert werden.

Ausweitung der staatlichen Bauinvestitionen

Im Sozialversicherungsbereich erhöhten sich die Ausgaben im vergangenen Jahr um 6½%, also doppelt so stark wie bei den Gebietskörperschaften. Bei der Bundesanstalt für Arbeit entstanden hohe Mehraufwendungen für Arbeitslosengeld (infolge der Verlängerung der Bezugsdauer) und für berufliche Förderungsmaßnahmen. Zudem nahm bei der gesetzlichen Krankenversicherung im Laufe des Jahres 1988 die Nachfrage nach Leistungen, für die gemäß dem Gesundheits-Reformgesetz Anfang 1989 eine höhere Selbstbeteiligung eingeführt wurde, sprunghaft zu. Auch die Ausgaben der Rentenversicherung wuchsen recht kräftig.

Starker Ausgabenanstieg bei den Sozialversicherungen

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte *)



*) Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen. - ts) Teilweise geschätzt.

Die Gesamtausgaben der öffentlichen Haushalte stiegen im Jahre 1988 um 4%, also ebenso stark wie 1987 und 1986. Das Ausgabenwachstum verlief damit in den letzten drei Jahren nicht mehr so gedämpft wie im Zeitraum 1983 bis 1985, in dem es gelungen war, den Anstieg auf durchschnittlich 3% p.a. zu begrenzen. Die von der Finanzpolitik angestrebte Rückführung der Staatsquote (Staatsausgaben in Relation zum Sozialprodukt) hat demzufolge seit 1986 nicht mehr so große Fortschritte gemacht wie zuvor. Von ihrem im Jahre 1982 erreichten Höchststand aus (52%) sank die Staatsquote bis 1985 um insgesamt drei Prozentpunkte, bis 1988 aber dann nur noch um einen Prozentpunkt (auf 48%).¹⁾

Seit 1986 nur noch geringer Fortschritt bei der Rückführung der Staatsquote

Angesichts der zu Beginn des vergangenen Jahres erwarteten starken Ausweitung des Defizits im Bundeshaushalt beschloß die Bundesregierung im Januar 1988, in diesem Jahr zwar aus konjunkturellen Rücksichten eine höhere Neuverschuldung in Kauf zu nehmen, die Neuverschuldung des Bundes im Jahre 1989 aber wieder um mindestens 10 Mrd DM zu verringern. Mit dieser Rückführung des Defizits sollte auch die finanzielle Ausgangslage vor der Steuerreform 1990 verbessert werden, da die Einnahmefälle, die mit der weiteren Senkung der direkten Steuern verbunden sein werden, vorübergehend wieder zu einem höheren Defizit führen werden. Die Grundsatzbeschlüsse zur Steuerreform 1990 waren bereits im Jahre 1987 gefaßt worden; das Steuerreformgesetz wurde im Frühsommer 1988 parlamentarisch verabschiedet. In dem Beschluß zur Rückführung des Defizits im Jahre 1989 wie auch in dem im Juli 1988 vorgelegten mittelfristigen Finanzplan des Bundes kam zum Ausdruck, daß eine wieder höhere Neuverschuldung nur Ausnahmeharakter haben soll und mittelfristig an dem Ziel der Haushaltskonsolidierung festgehalten wird. Als ein wichtiger Beitrag zur Verringerung des Defizits im Jahre 1989 wurden im Zusammenhang mit der Aufstellung des Bundeshaushaltsplans 1989 Verbrauchsteuererhöhungen beschlossen. Sie sollen die Haushaltsbelastung ausgleichen, die dem Bund durch die seit 1988 höheren Abführungen an die EG sowie durch die zusätzlichen, zur Finanzierung von Investitionen bestimmten Strukturhilfen an finanzschwache Länder entsteht. Auch fallen 1989 erstmals Einnahmen aus der Einführung der Kapitalertragsteuer auf Zinsen an. Da sich zudem die Steuereinnahmen im Basisjahr 1988 günstiger entwickelten als zunächst angenommen und für das Jahr 1989 auch wieder eine Gewinnabführung der Bundesbank (von 5 Mrd DM) veranschlagt wurde, konnte das Defizit im Haushaltsplan des Bundes für 1989 trotz der erwähnten Strukturhilfen sowie höherer Zuschüsse an die Bundesanstalt für Arbeit auf 28½ Mrd DM vermindert werden (gegenüber einem „Ist“ von 36 Mrd DM im Jahre 1988). Tatsächlich beläuft sich die Gewinnabführung der Bundesbank im Jahre 1989 nach dem Anfang April festgestellten Jahresabschluß 1988 auf 10 Mrd DM. Nach dem Haushaltsgesetz 1989 sind Einnahmen aus dem Bundesbankgewinn, soweit sie über den Ansatz hinausgehen, zur Tilgung fälliger Schulden zu verwenden. Dies macht den finanzpolitischen Willen deutlich, angesichts eventuell nur vorübergehender Mehreinnahmen keine dauerhaften Ausgabenerhöhungen vorzunehmen. Aus ökonomischer Sicht wird das Kassendefizit – und mit ihm der Nettokreditbedarf – 1989 entsprechend geringer ausfallen. Auch auf der Länderebene ist im laufenden Jahr mit einem Rückgang der Defizite zu rechnen, und im kommunalen Bereich könnte sogar ein geringer Überschuß entstehen (wie in den Jahren 1984 und 1985).

Finanzpolitische Weichenstellung für das Jahr 1989

¹⁾ Zur Berechnung der Staatsquote wurden hier die Ausgaben in finanzstatistischer Abgrenzung verwendet. In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ist die Staatsquote etwas niedriger (vor allem weil die Vergabe von Darlehen aus Haushaltsmitteln hier nicht zu den Ausgaben, sondern zu den Finanzierungsvorgängen gerechnet wird), der Rückgang war jedoch etwa gleich stark.

Voraussichtlich starker Rückgang des Staatsdefizits im Jahre 1989

Für die Gebietskörperschaften in ihrer Gesamtheit führte die offizielle Steuerschätzung vom November 1988 zu dem Ergebnis, daß die Steuereinnahmen — die Verbrauchsteuererhöhungen eingerechnet — im Jahre 1989 um rund 7% zunehmen werden. Diese Prognose basierte auf der Annahme, daß das Sozialprodukt real um 2% bis 2½% und nominal um 4% bis 4½% wachsen wird — Schätzungen, die aus heutiger Sicht eher die Untergrenze kennzeichnen. Auf der Ausgabenseite zeichnet sich nach den Haushaltsplanungen ein Anstieg um 3½% bis 4% ab. Das Defizit der Gebietskörperschaften könnte im Jahre 1989 unter diesen Bedingungen gegenüber dem Vorjahr um 15 Mrd DM bis 20 Mrd DM zurückgehen. Auch die Finanzen der Sozialversicherungen dürften sich 1989 günstiger entwickeln als im vergangenen Jahr, da die Ausgaben nach Inkrafttreten der Reform im Gesundheitswesen und nach den bei der Bundesanstalt für Arbeit beschlossenen Sparmaßnahmen nicht mehr so stark steigen werden. Alles in allem könnte dies auf eine Verbesserung des staatlichen Finanzierungssaldos (in finanzstatistischer Abgrenzung) um etwa 25 Mrd DM hinauslaufen — vorausgesetzt, die konjunkturelle Entwicklung und damit das Steueraufkommen halten sich ungefähr im Rahmen der zu Jahresbeginn gehegten Erwartungen und die Besserung der Haushaltsperspektiven gibt nicht Anlaß zu neuen Ausgabenbeschlüssen.

Verminderung des Defizits überzeichnet konjunkturellen Effekt

Auf die Inlandsnachfrage in der Bundesrepublik werden im laufenden Jahr von den öffentlichen Haushalten eher dämpfende Effekte ausgehen; sie sind jedoch geringer einzuschätzen, als dies allein aus dem Rückgang des Defizits gefolgert werden könnte. Denn letzterer beruht zu einem erheblichen Teil auf der hohen Gewinnabführung der Bundesbank (von 10 Mrd DM) und reflektiert insoweit nicht einen stärkeren Entzug von Einkommen im privaten Sektor. Zudem dürften die Mehreinnahmen aus den Verbrauchsteuererhöhungen und aus der „kleinen Kapitalertragsteuer“ das Wachstum des realen Privaten Verbrauchs nicht gleich stark mindern; es ist zu vermuten — erste Indizien sprechen bereits dafür —, daß die privaten Haushalte auch mit einer gewissen Einschränkung ihrer Ersparnis reagieren. Konjunkturell gesehen, wirken die verbleibenden dämpfenden Effekte der Finanzpolitik einer Überbeanspruchung der Produktivkräfte entgegen. Freilich haben die Verbrauchsteuererhöhungen den nachteiligen Effekt, daß sie zumindest im Jahre 1989 zu einer um etwa einen halben Prozentpunkt stärkeren Erhöhung der Verbraucherpreise als ohne diese steuerlichen Maßnahmen führen. Es kommt nun darauf an, daß sich hieraus nicht eine spiralenförmige Anpassungsbewegung der Löhne und Gehälter, denen dann auch die Renten folgen würden, ergibt.

3. Stockende außenwirtschaftliche Anpassung

Anhaltend hohe Leistungsbilanzüberschüsse

Der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß in der Bundesrepublik Deutschland hat sich im Jahre 1988 nicht in dem national und international erwünschten Maße fortgesetzt. Der Überschuß im Leistungsverkehr mit dem Ausland — in jeweiligen Preisen gerechnet — fiel mit 85 Mrd DM sogar etwas höher aus als im Vorjahr (81 Mrd DM). Auch in konstanten Preisen gerechnet, ist der Überschuß — anders als 1986 und 1987 — nicht zurückgegangen, sondern dürfte in etwa wieder die Höhe des Vorjahres erreicht haben. Mit 4% des Bruttosozialprodukts reflektiert der Leistungsbilanzüberschuß eine Größenordnung, die — würde sie sich längerfristig halten — wohl nicht ohne Probleme bliebe. Freilich können sich hohe Aktivsalden im Leistungsverkehr — wie die Erfahrung des Jahres 1988 zeigt — durchaus mit hohen Kapitalexporten verbinden, so daß sich Finanzierungsprobleme für das Weltfinanzsystem aus diesem Grunde nicht stellen.

Hohe Leistungsbilanzüberschüsse auf Dauer problematisch

Tatsächlich war der Kapitalexport aus der Bundesrepublik im Jahre 1988 — aus Gründen, die noch darzulegen sind — weit höher als der Überschuß im Leistungsverkehr. Dies ist auch einer der Gründe dafür, daß sich die D-Mark

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mrd DM

Position	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
A. Leistungsbilanz								
1. Außenhandel								
Ausfuhr (fob) 1)	396,9	427,7	432,3	488,2	537,2	526,4	527,4	567,8
Einfuhr (fob) 1)	357,3	365,2	378,5	421,4	451,1	403,0	399,5	428,9
Saldo	+ 39,6	+ 62,6	+ 53,8	+ 66,8	+ 86,0	+ 123,4	+ 127,9	+ 138,9
2. Ergänzungen zum Warenverkehr und Transithandel 2)	- 0,2	+ 0,8	+ 3,3	- 1,1	- 1,3	- 1,5	- 1,8	- 0,2
Saldo des gesamten Warenhandels	+ 39,4	+ 63,3	+ 57,0	+ 65,8	+ 84,7	+ 121,9	+ 126,1	+ 138,6
3. Dienstleistungen								
Einnahmen	106,0	116,6	118,8	133,5	142,5	140,9	143,8	149,9
Ausgaben	128,6	141,6	137,1	141,6	149,7	150,5	159,7	171,4
Saldo	- 22,6	- 25,0	- 18,3	- 8,1	- 7,3	- 9,5	- 15,9	- 21,4
4. Übertragungsbilanz	- 24,8	- 25,9	- 25,2	- 29,7	- 29,1	- 27,3	- 29,1	- 32,0
darunter:								
Überweisungen ausländischer Arbeitskräfte	- 8,3	- 8,3	- 8,3	- 9,0	- 8,0	- 7,5	- 7,3	- 7,4
Leistungen an die Europäischen Gemeinschaften	- 6,5	- 7,5	- 6,1	- 7,5	- 8,2	- 7,9	- 9,9	- 12,2
Saldo der Leistungsbilanz	- 8,0	+ 12,4	+ 13,5	+ 27,9	+ 48,3	+ 85,1	+ 81,2	+ 85,2
B. Kapitalbilanz								
1. Langfristiger Kapitalverkehr								
a) Deutsche Anlagen im Ausland (Zunahme: -)	- 26,9	- 28,3	- 36,5	- 45,0	- 61,7	- 55,4	- 62,5	- 96,3
Direktinvestitionen	- 8,7	- 6,0	- 8,1	- 12,5	- 14,1	- 20,9	- 16,2	- 18,3
Ausländische Wertpapiere	- 6,0	- 11,4	- 10,4	- 15,7	- 31,5	- 21,3	- 25,0	- 72,8
Kredite an Ausländer	- 9,6	- 8,7	- 14,7	- 14,2	- 13,1	- 10,3	- 18,5	- 2,5
Übrige Kapitalanlagen im Ausland	- 2,5	- 2,3	- 3,3	- 2,6	- 3,0	- 3,0	- 2,7	- 2,8
b) Ausländische Anlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 35,3	+ 14,2	+ 29,5	+ 25,2	+ 48,8	+ 89,2	+ 39,2	+ 11,4
Direktinvestitionen	+ 0,8	+ 2,0	+ 4,5	+ 1,6	+ 1,7	+ 2,4	+ 3,5	+ 2,9
Inländische Wertpapiere und Schuldscheine inländischer öffentlicher Stellen	+ 23,3	+ 12,2	+ 25,5	+ 21,7	+ 36,3	+ 69,0	+ 21,0	- 3,2
Wertpapiere	+ 1,0	+ 2,8	+ 13,6	+ 17,4	+ 38,3	+ 74,1	+ 33,2	+ 7,7
Schuldscheine	+ 22,3	+ 9,4	+ 11,9	+ 4,3	- 2,0	- 5,1	- 12,2	- 10,9
Kredite an Inländer 3)	+ 11,2	+ 0,1	- 0,3	+ 1,9	+ 10,9	+ 18,0	+ 14,8	+ 11,9
Übrige Kapitalanlagen im Inland	- 0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,2
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	+ 8,4	- 14,2	- 7,0	- 19,8	- 12,9	+ 33,8	- 23,3	- 84,9
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr (Netto-Kapitalexport: -)								
a) Kreditinstitute	- 10,3	+ 8,1	+ 1,8	+ 0,1	- 27,7	- 59,0	- 6,2	- 20,1
Forderungen	- 11,2	+ 4,3	+ 5,3	- 17,8	- 33,4	- 65,8	- 15,4	- 30,1
Verbindlichkeiten	+ 0,9	+ 3,8	- 3,6	+ 17,8	+ 5,7	+ 6,8	+ 9,3	+ 10,0
b) Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	+ 5,8	+ 3,2	- 8,9	- 16,1	- 14,1	- 53,8	- 12,8	- 18,1
Finanzbeziehungen mit ausländischen Banken	+ 8,3	+ 7,1	- 2,5	- 3,3	- 13,5	- 46,4	- 12,9	- 7,7
Finanzbeziehungen mit ausländischen Nichtbanken	+ 0,7	- 2,0	- 0,6	- 4,0	+ 2,8	- 2,2	- 1,8	- 2,0
Handelskredite	- 3,2	- 1,9	- 5,9	- 8,7	- 3,5	- 5,2	+ 1,9	- 8,4
c) Öffentliche Hand	+ 1,8	- 0,3	- 4,3	- 1,6	+ 0,1	- 0,9	+ 0,9	+ 2,3
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	- 2,6	+ 11,0	- 11,5	- 17,7	- 41,7	- 113,7	- 18,1	- 36,0
Saldo der Kapitalbilanz	+ 5,8	- 3,2	- 18,4	- 37,5	- 54,6	- 79,9	- 41,3	- 120,9
C. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	- 0,0	- 6,2	+ 0,8	+ 6,5	+ 8,1	+ 0,7	+ 1,4	+ 1,0
D. Ausgleichsposten zur Auslandsposition der Bundesbank 4)	+ 3,6	- 0,4	+ 2,4	+ 2,1	- 3,1	- 3,2	- 9,3	+ 2,2
E. Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank 5) (Zunahme: +) (A + B + C + D)	+ 1,3	+ 2,7	- 1,6	- 1,0	- 1,3	+ 2,8	+ 31,9	- 32,5

1 Spezialhandel. - 2 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren und der Lohnveredelung. - 3 Ohne Schuldscheine inländischer öffentlicher Stellen. - 4 Gegenposten zu Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank, die nicht auf den Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland zurückgehen: Zuteilungen

von IWF-Sonderziehungsrechten sowie Differenzen zwischen den Transaktionswerten der Devisengeschäfte der Bundesbank und den zu Bilanzkursen ausgewiesenen Veränderungen der Auslandsposition. - 5 Bewertet zu Bilanzkursen.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

BBk

nicht – wie man es vielleicht unter anderen Umständen hätte erwarten können – aufwertete, sondern leicht abwertete. Insofern ist die Entwicklung im Jahre 1988 nicht negativ für die übrige Welt verlaufen; soweit in den Abnehmerländern inflatorische Tendenzen vorherrschten, hat der Warenfluß aus der Bundesrepublik zu deren Eindämmung beigetragen. Die Frage, die sich bei der jetzigen Höhe der Überschüsse stellt, ist also weniger unmittelbar auf das Jahr 1988 und Anfang 1989 bezogen, sondern sie richtet sich darauf, ob diese Situation auf Dauer für die Bundesrepublik und ihre Partner er- und verträglich ist, und dies ist wohl nicht zu bejahen. Zwar ist die Bundesrepublik seit nunmehr 3½ Jahrzehnten grundsätzlich ein Überschußland, und der hierin liegende Nettotransfer von Waren und Kapital in die übrige Welt ist ihr durchaus angemessen. Aber diese Überschüsse haben früher nie die jetzige Größenordnung erreicht, insbesondere nicht über eine Reihe von Jahren hinweg. Schon früher war deutlich geworden, daß ein Risiko für die Gesamtwirtschaft entsteht, wenn der Exportsektor zu sehr expandiert oder auch die Importkonkurrenz nicht stark genug ist, da bisher noch immer Anpassungsprozesse – früher insbesondere über eine plötzliche und starke Aufwertung der D-Mark – eine Korrektur erzwungen haben. Tatsächlich hängt die Dauer der hohen Überschüsse der Bundesrepublik in großem Umfang mit exogenen, von ihr selbst nicht wesentlich zu beeinflussenden Faktoren zusammen, wie dem Ölpreisverfall seit 1985 und der starken Abwertung des US-Dollars bis Ende 1987 sowie der daraus resultierenden Verbesserung der terms of trade der Bundesrepublik. Auf der Basis der terms of trade – also der Relation von Aus- und Einfuhrpreisen – von 1985 wäre im Jahre 1988 ein Leistungsbilanzüberschuß von weniger als 1% des Bruttosozialprodukts zu erwarten gewesen. Es stellt sich nun die Frage, wie die gegenwärtigen hohen Überschüsse reduziert werden können. In der Vergangenheit ging dies, von der Entwicklung im Jahre 1988 abgesehen, unter Mithilfe von Wechselkursänderungen vor sich.

Kräftiger Anstieg der deutschen Exporte

Die deutschen Ausfuhren sind im Jahre 1988 dem Wert nach um 7½% und dem Volumen nach um gut 5% gestiegen. Im Verlauf des Jahres hat sich zudem das Exportwachstum deutlich beschleunigt, so daß die deutsche Exportindustrie – nach zwei Jahre lang anhaltenden Marktanteilsverlusten – zuletzt wieder voll an dem Wachstum ihrer Märkte partizipieren konnte. Zur Konsolidierung der deutschen Wettbewerbsposition hat beigetragen, daß die Belastungen aus der in den Jahren von 1985 bis 1987 eingetretenen kräftigen realen Aufwertung der D-Mark im Exportgeschäft ausliefen. Da die D-Mark seit Jahresbeginn 1988 leicht abwertete, ist die vorangegangene Aufwärtsbewegung hierdurch teilweise korrigiert worden. Darüber hinaus profitierten die deutschen Exporteure (vgl. S. 14) von der lebhaften Investitionskonjunktur in den Hauptabnehmerländern. Besonders kräftig sind die Exporte in die westeuropäischen Industrieländer gewachsen. So stiegen auch hier die Preise für deutsche Produkte weniger stark als die jeweiligen Inlandspreise, nicht zuletzt, weil sich die D-Mark gegenüber den Währungen einiger dieser Länder kaum aufwertete (so beispielsweise gegenüber den Ländern im EWS-Wechselkursverbund, der Schweiz und Österreich). Gegenüber dem Pfund Sterling, der spanischen Peseta und der schwedischen Krone erlitt die D-Mark sogar Kursverluste, so daß sich in den jeweiligen Ländern die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft auch wechselkursbedingt erhöhte. Die Exporte in die USA sind dagegen im Nachgang zu der bis Ende 1987 anhaltenden Dollarabwertung abermals stark zurückgegangen (im Gesamtjahr 1988 um 8%). Doch hat sich das Exportgeschäft mit den USA in der zweiten Jahreshälfte offensichtlich stabilisiert.

Weiteres Vordringen von Einfuhren auf dem deutschen Markt

Die Einfuhren der Bundesrepublik haben im Jahre 1988 ebenfalls kräftig zugenommen, und zwar dem Wert nach um 7½%; dem Volumen nach sind sie mit 6½% sogar etwas stärker als die Exporte gestiegen. Gegen Jahresende kam es zu einem regelrechten Importsog. Dabei war wohl auch eine verstärkte

Lageraufstockung im Inland von Bedeutung. Die Einfuhren von Nicht-Energie-Rohstoffen und Halbwaren sowie von Vorerzeugnissen haben zuletzt weit stärker angezogen, als es dem Wachstum der Inlandsproduktion und dem Verbrauch an Rohstoffen und Vorprodukten normalerweise entsprochen hätte. Besonders dynamisch entwickelten sich das ganze Jahr hindurch die Einfuhren von Enderzeugnissen. Vielfach werden die gewünschten Produkte im Inland nicht oder nicht mehr produziert oder vom Ausland günstiger angeboten. Außerdem haben deutsche Industrie- und Handelsunternehmen bei weitgehend ausgelasteten Kapazitäten im Inland zunehmend auf ausländische Ressourcen zurückgegriffen. Jedenfalls war die Belebung der heimischen Nachfrage mit einer überproportional starken Zunahme der Einfuhren verbunden. Das Vordringen von ausländischen Fertigwaren auf dem deutschen Markt fördert tendenziell nicht nur den außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß in der Bundesrepublik, sondern vermittelt den ausländischen Anbietern auch durchaus beachtliche Wachstumsimpulse. Die Importe aus den Lieferländern von Fertigwaren, insbesondere aus den USA und aus Ostasien, aber auch aus einigen westeuropäischen Industrieländern, sind besonders kräftig gestiegen. Dagegen waren die Einfuhren aus den Öllieferländern 1988 ziemlich schwach; doch lag dies vor allem daran, daß die Ölpreise im Vorjahrsvergleich stark rückläufig waren. Obwohl die importierte Energiemenge nahezu konstant blieb, ging der Wert der Energieeinfuhren um 14% zurück. Gegen Jahresende haben die Ölpreise jedoch wieder kräftig angezogen, so daß sich eine weitere Entlastung der deutschen Einfuhrrechnung von dieser Seite her nicht mehr ergeben dürfte.

Trotz des insgesamt beachtlichen Importwachstums ist der Handelsbilanzüberschuß der Bundesrepublik wegen des günstiger gewordenen Exportgeschäfts 1988 auf fob/fob-Basis um 11 Mrd DM auf 139 Mrd DM gestiegen (bei dieser Betrachtung werden die bei der Einfuhr zu zahlenden Fracht- und Versicherungskosten – wie bei der Zahlungsbilanzerstellung international üblich – den Dienstleistungen zugerechnet). Zugenommen hat allerdings fast ausschließlich der Ausfuhrüberschuß gegenüber den EG-Ländern, wobei die Aktivierung durch den Rückgang der Öl- und Erdgaspreise bei den Energielieferanten Großbritannien und den Niederlanden zusätzlich akzentuiert wurde. Offensichtlich hat sich die Wettbewerbsposition der deutschen Industrie gegenüber den Anbietern aus dem EG-Raum weiter gefestigt. Dagegen ist der deutsche Ausfuhrüberschuß gegenüber den USA im Jahre 1988 infolge der vorausgegangenen Dollarabwertung erneut stark zurückgegangen.

Anstieg des Handelsbilanzüberschusses vor allem gegenüber den EG-Ländern

Dem zunehmenden Außenhandelsüberschuß der Bundesrepublik standen freilich auch steigende Defizite in der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz gegenüber. Insgesamt betrug der Passivsaldo in diesen beiden Bereichen 1988 einschließlich der Fracht- und Versicherungskosten bei der Einfuhr 53 Mrd DM; das waren 8½ Mrd DM mehr als ein Jahr zuvor. Kräftig gestiegen sind vor allem die vertraglichen Leistungen an die Europäischen Gemeinschaften (per saldo um 2½ Mrd DM auf über 12 Mrd DM), was mit dem gewachsenen Finanzbedarf der EG zusammenhängt, dem mit der Neuregelung des Finanzierungssystems Rechnung getragen wurde. Außerdem ist das Defizit der Bundesrepublik im Auslandsreiseverkehr mit den Realeinkommensverbesserungen in der Bundesrepublik weiter gestiegen (um 1 Mrd DM auf gut 29 Mrd DM). Zu den höheren Defiziten bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen hat beigetragen, daß wegen der verminderten Bautätigkeit insbesondere in den Öllieferländern nach dem Ölpreisverfall und der gestiegenen Konkurrenz durch die Schwellenländer die Nettoeinnahmen aus im Ausland erbrachten Bauleistungen und Montagen zurückgingen. Auf der anderen Seite wird neuerdings die Tendenz zu wachsenden Defiziten in der Dienstleistungsbilanz durch permanent zunehmende Kapitalerträge aus dem Ausland gebremst. Im Jahre 1988 entstand hier ein Einnahmenüberschuß von 8 Mrd DM, was einem Anstieg von gut 1 Mrd DM

Zunehmende Defizite in der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz

entsprach. Ausschlaggebend dafür war die Zunahme des deutschen Netto-Auslandsvermögens, die mit den hohen Leistungsbilanzüberschüssen einhergeht, während der Wiederanstieg des Zinsniveaus im Verlauf von 1988 die im nachhinein zu leistenden Kapitalertragszahlungen noch nicht beeinflusst haben dürfte.

Tendenzielle „Überfinanzierung“ des Leistungsbilanzüberschusses

Dem nach wie vor hohen Leistungsbilanzüberschuß der Bundesrepublik stand 1988 – anders als im Vorjahr – mit per saldo 85 Mrd DM ein ebenso großer langfristiger Netto-Kapitalexport gegenüber. Die Grundbilanz der Bundesrepublik war somit ungefähr ausgeglichen, während sie im Vorjahr noch einen Aktivsaldo von 58 Mrd DM ausgewiesen hatte. Darüber hinaus kam es zusätzlich zu einem Abfluß kurzfristiger Gelder in Höhe von 35 Mrd DM (einschließlich des Restpostens der Zahlungsbilanz gerechnet). Insgesamt deutet die Zahlungsbilanzstruktur des Jahres 1988 auf eine tendenzielle „Überfinanzierung“ der Leistungsbilanzüberschüsse hin, die zur Abschwächung des DM-Wechselkurses beitrug; durch den beträchtlichen Einsatz von Währungsreserven der Bundesbank konnte diese Abwertungstendenz zwar gebremst, aber nicht verhindert werden. Trotz der inzwischen eingetretenen Zinssteigerungen im Inland setzten sich zu Anfang des Jahres 1989 die massiven Kapitalabflüsse fort.

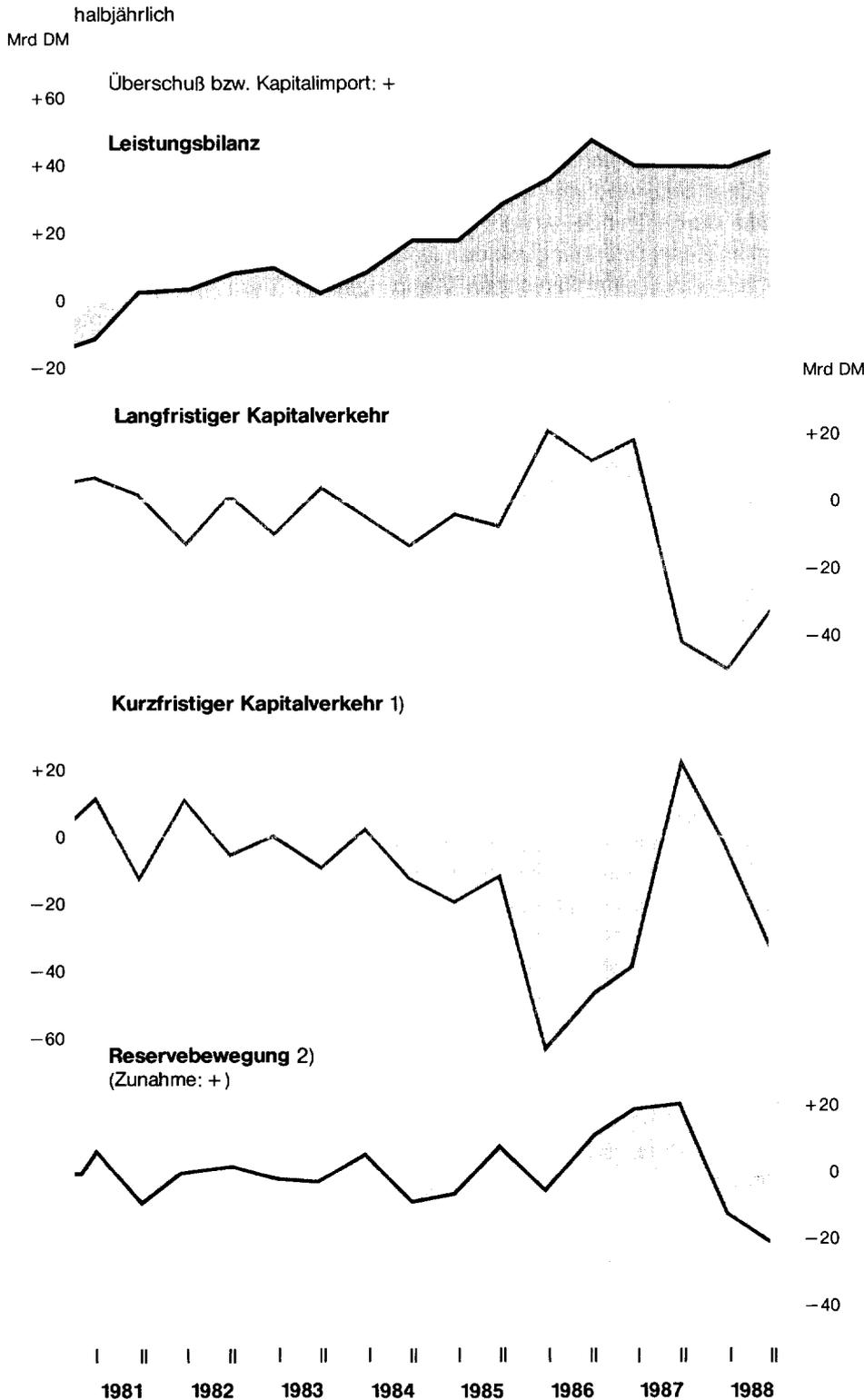
Hoher langfristiger Kapitalexport

Maßgeblich für die Entwicklung des Kapitalverkehrs im Jahre 1988 war zum einen, daß am Markt keine hinreichende Aufwertungserwartung zugunsten der D-Mark bestand, welche als Gegengewicht zu den höheren Zinsen bei wichtigen Fremdwährungen gewirkt hätte. Zum anderen bildete die im Herbst 1987 angekündigte und ab Januar 1989 wirksam gewordene Quellensteuer auf inländische Zinserträge einen Belastungsfaktor, insbesondere aus Sicht der deutschen Anleger. Vor diesem Hintergrund engagierten sich Inländer im Jahre 1988 mit dem Rekordbetrag von 42½ Mrd DM in hochverzinslichen und quellensteuerfreien Fremdwährungsanleihen (Einzelheiten hierzu finden sich auf den S. 48 ff.). Weitere Mittel flossen über die in Luxemburg gegründeten Investmentfonds deutscher Banken in ausländische Wertpapiere (13 Mrd DM). Auch der Erwerb von DM-Auslandsanleihen durch Inländer war quellensteuerbedingt recht hoch (gut 12 Mrd DM). Einschließlich der Käufe von ausländischen Aktien (ohne Beteiligungen gerechnet) flossen insgesamt nicht weniger als 73 Mrd DM in ausländische Wertpapiere. (Zur Bedeutung dieses Kapitalexports im Rahmen der privaten Geldvermögensbildung vgl. S. 50.) Zu diesem Export von Portfoliokapital kamen wie üblich Kapitalabflüsse durch sonstige Transaktionen, wie Direktinvestitionen und Entwicklungshilfekredite; mit insgesamt 23½ Mrd DM war dieser zum Teil „autonome“ Kapitalexport 1988 allerdings wesentlich geringer als im Vorjahr. Insbesondere wurden durch langfristige Bankkredite im letzten Jahr keine Mittel exportiert, da offenbar die Nachfrage des Auslands nach langfristigen DM-Finanzierungen vor allem über den stark expandierenden Absatz von relativ niedrig verzinslichen DM-Auslandsanleihen gedeckt wurde.

Langfristiger Kapitalimport gesunken

Die gesunkene Attraktivität von inländischen DM-Anlagen ließ darüber hinaus den langfristigen Kapitalimport der Bundesrepublik erheblich schrumpfen (von 39 Mrd DM auf 11½ Mrd DM im Jahre 1988). Während das Ausland im Jahre 1987 noch insgesamt 23 Mrd DM in deutschen festverzinslichen Wertpapieren (einschließlich Schuldscheinen öffentlicher Stellen) angelegt hatte, gaben die ausländischen Investoren solche Papiere im Verlauf von 1988 per saldo für 9 Mrd DM zurück. Stattdessen engagierte sich das Ausland zunehmend in quellensteuerfreien DM-Auslandsanleihen, die im letzten Jahr verstärkt angeboten wurden. Ein Teil des gesamten Mittelaufkommens durch DM-Auslandsanleihen floß allerdings den inländischen Banken über ihre ausländischen Finanzierungsgesellschaften zu, welche die Emissionserlöse der von ihnen aufgelegten Anleihen in der Regel als Einlagen an ihre inländischen Mütter

Struktur der Zahlungsbilanz



1) Einschl. Restposten der Zahlungsbilanz.- 2) Transaktionsbedingte Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank.

BBk

weitergaben. Die Zunahme der langfristigen Auslandseinlagen der Banken (um 10 Mrd DM) während des letzten Jahres reflektiert überwiegend solche Transaktionen. Ansonsten importierte die Bundesrepublik nennenswerte Mittel im letzten Jahr nur über den Aktienmarkt (5½ Mrd DM, ohne Beteiligungen). Angesichts der positiven Wirtschafts- und Unternehmensnachrichten erschienen deutsche Aktien – trotz der Abschwächung des DM-Wechselkurses –

den ausländischen Investoren zumindest zeitweise wieder als attraktive Anlage, nachdem im Gefolge des Börsenkrachs vom Oktober 1987 zunächst erhebliche Mittel vom deutschen Aktienmarkt abgezogen worden waren.

Anstieg der kurzfristigen Mittelabflüsse

Auch im kurzfristigen Kapitalverkehr hat sich 1988 der Mittelabfluß verstärkt, und zwar (einschließlich des Restpostens der Zahlungsbilanz gerechnet) von 17 Mrd DM auf 35 Mrd DM. Zum Teil handelte es sich hierbei um unmittelbar mit dem Leistungsverkehr zusammenhängende Geldbewegungen: So flossen im letzten Jahr aufgrund der kräftigen Expansion der Ausfuhrumsätze netto $8\frac{1}{2}$ Mrd DM durch Handelskredite ab. Überwiegend aber stand der Nettogeldexport im Zusammenhang mit den Devisenabgaben der Bundesbank (bzw. den DM-Käufen der amerikanischen Währungsbehörden), die 1988 zur Stützung des Wechselkurses der D-Mark vorgenommen wurden. Im Kontext der Zahlungsbilanz werden solche Notenbankinterventionen – wenn die DM-Haltung aufgrund der Zins- und Wechselkurskonstellation an Attraktivität verliert – zumeist von gegenläufigen Mittelabflüssen im kurzfristigen Kapitalverkehr begleitet, die sich vor allem in einem Aufbau kurzfristiger Forderungen deutscher Kreditinstitute gegenüber dem Ausland niederschlugen. Diese Forderungen nahmen dementsprechend im Verlauf des letzten Jahres um 30 Mrd DM zu.

Schwächetendenz der D-Mark am Devisenmarkt

Die D-Mark tendierte im Jahre 1988 am Devisenmarkt überwiegend zur Schwäche. Von Anfang 1988 bis Ende März 1989 hat sie sich insbesondere gegenüber dem US-Dollar (– 16%), aber auch gegenüber dem japanischen Yen (– 9%), dem Pfund Sterling (– 7%), der schwedischen und norwegischen Krone (– 7% bzw. – 8%) sowie der spanischen Peseta (– 9%) abgewertet. Zum Teil dürfte dies mit der deutlichen Straffung der Geldpolitik in den meisten dieser Länder zu erklären sein. Daneben hat – wie erwähnt – die in der Bundesrepublik eingeführte Quellensteuer auf inländische Zinserträge den Kapitalexport begünstigt, was den DM-Wechselkurs gegenüber den frei floatenden Währungen zusätzlich belastete. Im Europäischen Währungssystem blieb dagegen die Lage angesichts der Tendenz zur DM-Schwäche gegenüber Drittwährungen relativ ruhig; seit dem letzten Realignement vor mehr als zwei Jahren war das Wechselkursgefüge – von einigen kleineren Anspannungen abgesehen – bisher nicht ernsthaft gefährdet. Insgesamt ging damit der Außenwert der D-Mark gegenüber dem Durchschnitt der Währungen von 18 wichtigen Industrieländern von Anfang 1988 bis Ende März 1989 um 5% zurück. Da gleichzeitig die Preise in der Bundesrepublik weiterhin langsamer gestiegen sind als in den meisten Partnerländern, fiel die DM-Abwertung real betrachtet, also unter Berücksichtigung der aufgelaufenen Preisdifferenzen, mit 7% deutlich höher aus.

Wechselkursentwicklung im Widerspruch zu fundamentalen Wirtschaftsbedingungen

Diese Wechselkursentwicklung stand allerdings im Widerspruch zu den fundamentalen Wirtschaftsbedingungen in der Bundesrepublik. Zum einen paßte eine Abwärtsbewegung der D-Mark nicht zu dem im Vergleich zu anderen Ländern höheren Stabilitätsstandard in der Bundesrepublik; es besteht daher die Gefahr, daß Preissteigerungstendenzen im Ausland über den Wertverlust der D-Mark verstärkt auf das Inland übertragen werden. Zum anderen wurde, wie oben dargelegt, durch die Abwertung der D-Mark der Abbau der Leistungsbilanzüberschüsse erschwert, da mit ihr eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsposition der deutschen Industrie gegenüber der Auslandskonkurrenz auf den In- und Auslandsmärkten einherging. Wirtschaftspolitisch galt es daher, einer solchen kontraproduktiven Abschwächung der D-Mark mit nationalen Maßnahmen, vor allem mit einer Erhöhung der Zinsen entgegenzuwirken. Gleichzeitig trug aber hierzu auch die Kooperation der großen Industrieländer mit der Zielsetzung bei, eine weitere Aufwertung des US-Dollars zu bremsen.

Veränderung der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Operationen am Devisenmarkt und sonstige Devisenbewegungen*)

Mrd DM; Devisenzugang: +

Zeit	Netto-Auslandsposition insgesamt	Operationen am Devisenmarkt 1)				Sonstige Devisenbewegungen
		DM-Dollar-Markt	EWS			
			insgesamt	Interventionen	Schuldenregulierung 2)	
1987						
Januar	+ 18,3	+ 1,1	+ 15,8	+ 15,8	—	+ 1,4
Februar	+ 0,4	—	— 0,9	—	— 0,9	+ 1,3
März	— 4,5	— 0,1	— 5,7	—	— 5,7	+ 1,3
April	+ 3,4	+ 0,7	—	—	—	+ 2,7
Mai	+ 2,7	+ 0,5	— 0,7	—	— 0,7	+ 2,8
Juni	— 0,3	+ 0,7	—	—	—	— 1,0
Juli	— 2,4	—	—	—	—	— 2,4
August	— 0,7	— 1,7	—	—	—	+ 1,0
September	+ 1,6	+ 0,6	—	—	—	+ 1,0
Oktober	+ 2,7	+ 1,0	—	—	—	+ 1,7
November	+ 16,0	+ 3,4	+ 10,0	+ 10,0	—	+ 2,6
Dezember	+ 4,0	+ 2,9	—	—	—	+ 1,0
Insgesamt	+ 41,2	+ 9,2	+ 18,5	+ 25,8	— 7,3	+ 13,5
1988						
Januar	+ 4,0	+ 2,2	—	—	—	+ 1,8
Februar	— 5,3	—	— 6,1	—	— 6,1	+ 0,8
März	— 1,6	—	—	—	—	— 1,6
April	+ 2,0	+ 0,6	—	—	—	+ 1,4
Mai	— 3,1	—	—	—	—	— 3,1
Juni	— 8,8	— 2,5	—	—	—	— 6,3
Juli	— 11,2	— 11,3	—	—	—	+ 0,1
August	— 8,6	— 9,0	—	—	—	+ 0,5
September	— 2,6	— 1,1	—	—	—	— 1,6
Oktober	+ 0,9	— 0,1	—	—	—	+ 1,0
November	+ 3,1	+ 1,1	—	—	—	+ 2,0
Dezember	— 3,4	— 0,2	—	—	—	— 3,2
Insgesamt	— 34,7	— 20,3	— 6,1	—	— 6,1	— 8,2
1989						
Januar	— 4,2	— 4,4	—	—	—	+ 0,1
Februar	— 0,7	— 1,9	—	—	—	+ 1,2
März p)	— 4,1	— 2,4	+ 0,2	+ 0,2	—	— 1,9
1. Vierteljahr p)	— 9,1	— 8,7	+ 0,2	+ 0,2	—	— 0,5

* Ohne Liquiditätsswaps. Transaktionen erfaßt nach dem Buchungsdatum. — 1 Einschl. Operationen anderer Notenbanken, soweit sie die Auslandsposition der Bundesbank berühren. — 2 DM-Rückzahlungen von EWS-Partnern an die Bundesbank. — p) Vorläufig.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

BBk

Die Bundesbank griff vor allem im Sommer letzten Jahres mit größeren Dollarabgaben ein, als der US-Dollar die Marke von 1,90 DM zu erreichen und zu überschreiten drohte. Die amerikanischen Währungsbehörden nahmen gleichgerichtete Interventionen vor; die angekauften D-Mark wurden bei der Bundesbank angelegt, so daß deren Auslandsverbindlichkeiten entsprechend stiegen. Im Gefolge solcher koordinierter Stützungsaktionen für die D-Mark nahmen die Netto-Währungsreserven der Bundesbank verhältnismäßig stark ab; im gesamten Jahr 1988 gingen sie — zu Transaktionskursen gerechnet — um 35 Mrd DM zurück, womit sie freilich nur auf das Niveau von Ende 1986 zurückgeführt worden sind. Die Wirkung der umfangreichen Devisenabgaben auf das Wechselkursniveau blieb allerdings relativ gering. Wie bereits frühere Erfahrungen am Devisenmarkt gezeigt haben, läßt sich eine negative Grundstimmung für eine Währung durch Interventionen allein nicht umkehren. Hierzu bedarf es vielmehr einer Wirtschaftspolitik, die das Vertrauen in die heimische Währung sichert und spezifische Belastungen des Kapitalmarktes verhindert.

Interventions-
bedingter Rückgang
der Netto-Währungs-
reserven

	<p>I. Geld- und Währungspolitik</p> <p>1988</p> <p>7. Januar Die Bundesbank kürzt zum 1. Februar die Rediskontkontingente der Kreditinstitute (einschl. einiger Sonderkreditlinien, deren Kürzung teilweise erst später wirksam wird) um rund 6 Mrd DM. Diese Maßnahme soll sicherstellen, daß die Steuerung des Geldmarktes über Wertpapierpensionsgeschäfte nach der durch Devisenmarktinterventionen bewirkten Liquiditätsanreicherung im Bankensystem weiterhin möglich bleibt.</p> <p>21. Januar Die Bundesbank gibt das Geldmengenziel für 1988 bekannt. Nach dem Beschluß des Zentralbankrats wird die Bundesbank ihre Geldpolitik im Jahre 1988 so führen, daß die Geldwertstabilität erhalten bleibt und das Wachstum der Binnennachfrage gefördert wird. Mit dieser Zielsetzung hält sie eine Ausweitung der Geldmenge vom vierten Quartal 1987 zum vierten Quartal 1988 um 3% bis 6% für vereinbar. Hierbei wird erstmals auf die Geldmenge M3 abgestellt.</p> <p>7. April Die Bundesbank stellt den Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 1987 fest; 0,2 Mrd DM des Reingewinns werden an den Bund abgeführt.</p> <p>24. Juni Die Finanzminister der zwölf EG-Staaten verabschieden eine Richtlinie zur vollen Liberalisierung des innergemeinschaftlichen Kapitalverkehrs. Bis Mitte 1990 sollen die gesamten Devisen- und Kapitalverkehrsbeschränkungen innerhalb der EG aufgehoben werden, wobei für Spanien, Portugal, Griechenland und Irland Übergangsregelungen vereinbart werden, die spätestens Ende 1992 bzw. Ende 1995 auslaufen. Zugleich kommen die Mitgliedstaaten überein, gegenüber Drittländern den gleichen Liberalisierungsgrad anzuwenden wie innerhalb der Gemeinschaft.</p> <p>27./28. Juni Die Staats- und Regierungschefs der zwölf EG-Staaten prüfen auf ihrem Treffen in Hannover die Fortschritte im Hinblick auf die bis Ende 1992 angestrebte Vollendung des Binnenmarktes. Ferner wird ein Ausschuß eingesetzt, der Vorschläge zur Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion unterbreiten soll.</p> <p>30. Juni Die Bundesbank erhöht mit Wirkung zum 1. Juli den Diskontsatz von 2,5% auf 3,0%. Mit diesem Beschluß trägt die Bundesbank dem kräftigen Wachstum der Binnenkonjunktur, dem beschleunigten Geldmengenwachstum und der Wechselkursabschwächung der D-Mark an den Devisenmärkten Rechnung.</p> <p>28. Juli Zum 29. Juli wird der Lombardsatz von 4,5% auf 5,0% erhöht. Mit dieser Maßnahme trägt die Bundesbank der Entwicklung der Marktzinssätze und den Spannungen am Devisenmarkt Rechnung.</p> <p>25. August Mit Wirkung vom 26. August wird der Diskontsatz von 3,0% auf 3,5% angehoben. Diese Maßnahme dient vornehmlich der Konsolidierung des bis dahin eingetretenen Zinsanstiegs an den Finanzmärkten.</p> <p>1. September Die Bundesbank stellt im Rahmen des Abschlusses von Wertpapierpensionsgeschäften erstmals auf das „amerikanische“ Zuteilungsverfahren ab. Mit der Berücksichtigung individueller Bietungssätze der Kreditinstitute – anstelle einheitlicher Zuteilungssätze – werden diese Geschäfte auf eine marktnähere Basis gestellt.</p> <p>25. Oktober Die Bundesbank gibt eine Erhöhung der Rediskontkontingente der Kreditinstitute um rund 5 Mrd DM mit Wirkung vom 2. November bekannt. Damit wird es den Banken ermöglicht, einen Teil des hohen Betrages an Wertpapierpensionsgeschäften durch Wechselrefinanzierungen dauerhaft abzulösen.</p> <p>15. Dezember Die Bundesbank gibt das Geldmengenziel für 1989 bekannt. Dem Ziel ihrer Geldpolitik, das erreichte Maß an Preisstabilität bei weiterhin befriedigendem Wirtschaftswachstum zu erhalten, entspricht es, die Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1988 bis zum vierten Quartal 1989 um etwa 5% auszuweiten. Mit einer Anhebung des Lombardsatzes von 5,0% auf 5,5% zum 16. Dezember wird nach dem inzwischen eingetretenen Zinsanstieg am Geldmarkt der Spielraum für die Geldmarktsteuerung durch die Bundesbank wieder hergestellt.</p>
<p>1989</p> <p>19. Januar</p> <p>1988</p> <p>1. Januar</p>	<p>Die Bundesbank setzt mit Wirkung vom 20. Januar den Diskontsatz von 3,5% auf 4,0% und den Lombardsatz von 5,5% auf 6,0% herauf. Mit diesen Maßnahmen setzt die Bundesbank ihre Politik fort, das Wachstum der Geldmenge zu dämpfen und preisstärkeren Tendenzen sowie einer weiteren Abschwächung des Wechselkurses der D-Mark entgegenzuwirken.</p> <p>II. Wirtschafts- und Finanzpolitik</p> <p>Die zweite Stufe der Steuersenkungen 1986/88, ergänzt um das Steuersenkungs-Erweiterungsgesetz, tritt in Kraft. Die Steuerentlastungen konzentrieren sich hauptsächlich auf eine Abflachung der Tarifprogression bei der Einkommensteuer; außerdem werden einige Freibeträge (darunter vor allem der Grundfreibetrag) erhöht und die Sonderabschreibungen für kleine und mittlere Betriebe verbessert. Insgesamt belaufen sich die Steuersenkungen für 1988 auf schätzungsweise knapp 14 Mrd DM.</p>

7. Januar	Die Bundesregierung berät finanz- und haushaltspolitische Fragen. Im Bundeshaushalt zeichnet sich durch die weitgehend entfallende Bundesbankgewinnabführung und die voraussichtliche zusätzliche Übertragung von Mitteln an die EG eine Neuverschuldung von etwa 40 Mrd DM ab statt 29,5 Mrd DM nach dem Plan. Dies soll 1988 hingenommen werden. Im Haushaltsjahr 1989 soll die Nettokreditaufnahme des Bundes um mindestens 10 Mrd DM zurückgeführt werden.
29. Januar	Die Bundesregierung sieht in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1988 gute Chancen, daß das Brutto-sozialprodukt real um 1 ½ % bis 2 % über seinem Vorjahrsniveau liegen wird. Dies werde zwar einen weiteren Beschäftigungsanstieg ermöglichen, gleichwohl dürfte sich die Arbeitslosenquote wegen der anhaltend hohen Zahl von Erwerbswilligen leicht erhöhen. Die Verbraucherpreise sollten um nicht mehr als 1 % steigen. Eine erneute starke Rückführung des realen Außenbeitrags würde zum Abbau der internationalen Zahlungsbilanzungleichgewichte beitragen.
11./12. Februar	Der Europäische Rat faßt Beschlüsse zur Agrar-, Struktur- und Finanzpolitik. Insbesondere wird die Finanzausstattung der Europäischen Gemeinschaften verbessert, woraus sich für den Bund zusätzliche Belastungen ergeben, die von 4 Mrd DM im Jahre 1988 auf rund 10 Mrd DM im Jahre 1992 steigen.
22. März	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf des Steuerreformgesetzes 1990. Der Brutto-Entlastung von rund 40 Mrd DM stehen rund 19 Mrd DM Steuermehreinnahmen durch Abbau von Steuervergünstigungen und Maßnahmen zur gleichmäßigeren steuerlichen Erfassung der Einkünfte gegenüber (Netto-Entlastung fast 21 Mrd DM in den ersten zwölf Monaten der Wirksamkeit).
27. April	Das Bundeskabinett verabschiedet den Entwurf des Gesundheits-Reformgesetzes. Mit dem Gesetz soll in der gesetzlichen Krankenversicherung die Eigenverantwortung der Versicherten gestärkt und die Wirtschaftlichkeit der Leistungserbringung verbessert werden, um die Kosten zu dämpfen. Die vorgesehenen Einsparungen bzw. Mehreinnahmen sollen von 7 ½ Mrd DM im Jahre 1989 bis 1992 (wenn alle Maßnahmen voll wirksam geworden sind) auf 14 Mrd DM steigen. Die Entlastungen sollen etwa zur Hälfte für neue Leistungen (vor allem bei der häuslichen Pflege) verwendet werden, im übrigen Spielraum für Beitragssatzsenkungen schaffen.
18. Mai	Der Finanzplanungsrat berät über die volks- und finanzwirtschaftlichen Annahmen für die Haushaltsentwürfe 1989 und die Finanzplanung bis 1992. Übereinstimmend kommt der Finanzplanungsrat – wie schon im März – zu der Auffassung, daß auf allen Haushaltsebenen weiterhin strikte Ausgabendisziplin notwendig ist. Das Ausgabenwachstum der Gebietskörperschaften insgesamt sollte deutlich unter 3 % jährlich liegen.
23. Juni	Der Bundestag beschließt das Steuerreformgesetz 1990 mit geringen Änderungen gegenüber dem Entwurf. Die Entlastungen belaufen sich per saldo nunmehr auf 19 Mrd DM.
7. Juli	Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1989 und den Finanzplan 1988 bis 1992. Das Haushaltsvolumen 1989 beträgt 288,2 Mrd DM (+ 4,6 % gegenüber dem Soll 1988) und das Finanzierungsdefizit 32,9 Mrd DM. Mittelfristig sollen die Ausgaben um 2 % bis 2 ½ % pro Jahr steigen. Das Defizit soll nach einem Anstieg auf knapp 37 Mrd DM im Jahre 1990 bis 1992 wieder auf rund 30 Mrd DM zurückgehen. Gleichzeitig verabschiedet die Regierung Entwürfe eines Haushaltsbegleitgesetzes und eines Verbrauchsteueränderungsgesetzes, durch die die Mineralölsteuer für Benzin und Heizöl, die Kraftfahrzeugsteuer für Diesel-Pkw, die Tabaksteuer und die Versicherungsteuer erhöht werden sowie eine Steuer auf Erdgas/Flüssiggas eingeführt wird (erwartete Mehreinnahmen 1989 rund 8 ½ Mrd DM). Im gleichzeitig beschlossenen Entwurf des Nachtragshaushalts des Bundes für 1988 beläuft sich das Defizit auf 39,7 Mrd DM. Nach dem späteren Beschluß des Bundestages beträgt der Finanzierungssaldo 39,1 Mrd DM.
24. November	Nach dem überraschend günstigen Konjunkturverlauf im Jahre 1988 rechnet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in seinem Jahresgutachten mit einer Fortsetzung des Aufschwungs auch im Jahre 1989. Nach seiner Einschätzung werden die Auftriebskräfte erneut aus dem Ausland wie aus dem Inland und wiederum insbesondere von den Investitionen kommen. Die Wachstumsrate des realen Brutto-sozialprodukts veranschlagt der Rat im Jahresdurchschnitt 1989 auf 2 ½ %.
24. November	Der Bundestag beschließt den Bundeshaushaltsplan 1989 mit einem Ausgabenvolumen von 290,3 Mrd DM (+ 5,4 %) und einem Finanzierungsdefizit von 28,7 Mrd DM sowie das Haushaltsbegleitgesetz und das Verbrauchsteueränderungsgesetz.
25. November	Der Bundestag verabschiedet das Gesundheits-Reformgesetz, dessen Bestimmungen großenteils am 1. Januar 1989 in Kraft treten.
1989	
1. Januar	Neben den Verbrauchsteuererhöhungen treten einige Elemente des Steuerreformgesetzes 1990 (darunter vor allem die Kapitalertragsteuer von 10 % auf Zinseinkünfte) in Kraft.
25. Januar	Die Bundesregierung sieht in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1989 die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik zu Beginn dieses Jahres durch eine kräftige Aufwärtsentwicklung gekennzeichnet. Das reale Brutto-sozialprodukt werde 1989 voraussichtlich um rund 2 ½ % und damit wieder gemäß dem mittelfristigen Trend der letzten Jahre steigen; mit diesem wirtschaftlichen Wachstum gehe eine Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen um gut ½ % sowie ein leichter Rückgang der Arbeitslosenquote einher. Die Bundesregierung erwartet, daß unter Berücksichtigung der zu Jahresbeginn in Kraft getretenen Verbrauchsteuererhöhungen der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 1989 auf 2 % bis 2 ½ % begrenzt werden kann.

4. Geldpolitik bei verändertem gesamtwirtschaftlichen Umfeld

a) Kurswechsel am Geldmarkt im Jahresverlauf

Neutralisierung von Devisenzuflüssen bei zunächst noch expansiver Grundlinie

Die nachhaltige Verunsicherung der Finanzmärkte nach der Börsenkrise vom Oktober 1987 veranlaßte die Bundesbank dazu, nach der Jahreswende 1987/88 ihre gegen Ende 1987 eingeschlagene expansive geldpolitische Linie fortzuführen. Sie war jedoch bemüht, den inländischen Geldmarkt in ausgeglichener Verfassung zu halten und die durch umfangreiche Devisenmarktinterventionen der Bundesbank und anderer Zentralbanken entstehende Liquiditätsanreicherung im Bankensystem nicht ausufern zu lassen. Mit der vom Zentralbankrat beschlossenen Kürzung der Rediskontkontingente der Kreditinstitute um 5 Mrd DM zum 1. Februar 1988 sowie der Rücknahme einiger Sonderkreditlinien um rund 1 Mrd DM wurden die Liquiditätswirkungen der Devisenzuflüsse zu einem Teil neutralisiert und die Bundesbank in die Lage versetzt, den Geldmarkt über den Einsatz von Wertpapierpensionsgeschäften wieder wirksamer zu steuern. Die revolvierend eingesetzten Wertpapierpensionsgeschäfte wurden nach der Jahreswende weiterhin als Mengentender mit einem seit November 1987 unverändert niedrigen Festzinssatz von 3,25% abgeschlossen und bis einschließlich Mai durchweg so bemessen, daß die laufende Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankguthaben bei unveränderten Geldmarktsätzen gedeckt werden konnte. Dabei zeichnete sich allerdings ab, daß der hierin enthaltene Liquiditätsbedarf, der aus der Zunahme des Bargeldumlaufs und des Mindestreserve-Solls resultierte und zugleich die Ausweitung der Geldmenge widerspiegelte, erheblich über die geldpolitischen Zielvorstellungen für das ganze Jahr hinausging. Als Konsequenz dieser Liquiditätspolitik hielt sich der Tagesgeldsatz in dieser Phase durchgehend auf Höhe des Pensionssatzes. Die Geldmarktsätze für längere Fristen zogen allerdings gegen Ende des Frühjahrs 1988 spürbar an.

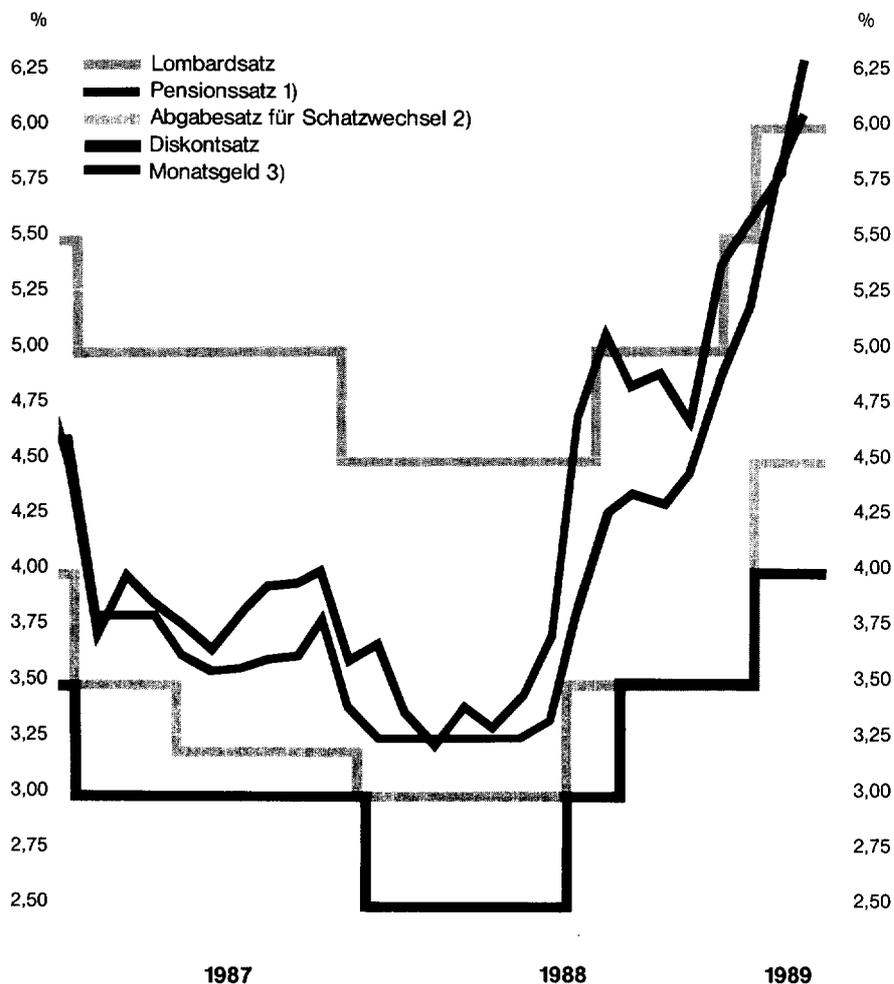
Übergang zu einer weniger expansiven Linie und Zinsanhebungen um die Jahresmitte

In dieser Versteifung der Terminalsätze spiegelten sich vor allem Wechselbeziehungen zur Kapitalmarktrendite, die vor dem Hintergrund steigender US-Dollar-Zinsen und der einsetzenden Abschwächung des DM-Wechselkurses merklich nach oben tendierte. Gleichzeitig beschleunigte sich das Geldmen-genwachstum nachhaltig, und die Binnenkonjunktur entwickelte sich kräftig. Die Bundesbank ließ daher seit dem Frühsommer eine weitere Versteifung der Geldmarktsätze zu. Obwohl der Liquiditätsbedarf des Bankensystems aufgrund hoher Devisenabflüsse bei der Bundesbank stark stieg, wurde die laufende Mittelbereitstellung über Wertpapierpensionsgeschäfte eher knapp bemessen, so daß die Banken zeitweise verstärkt auf vergleichsweise teurere kurzfristige Ausgleichsoperationen und Lombardkredite der Bundesbank zurückgreifen mußten. Der Pensionssatz für die zunächst weiterhin als Mengentender abgeschlossenen Offenmarktgeschäfte wurde schrittweise auf 4,25% angehoben. Flankierend hierzu und weitgehend im Gleichschritt mit ähnlichen Maßnahmen in einer Reihe wichtiger Partnerländer erhöhte die Bundesbank den Diskontsatz dann mit Wirkung vom 1. Juli von 2,5% auf 3,0% und den Lombardsatz zum 29. Juli von 4,5% auf 5,0%. Mit diesen Schritten wurden die im Anschluß an die Turbulenzen an den Finanz- und Devisenmärkten im Herbst des vorangegangenen Jahres ergriffenen Auflockerungsmaßnahmen, insbesondere die Herabsetzung des Diskontsatzes auf einen historischen Tiefstand, praktisch zurückgenommen. Eine am 26. August in Kraft getretene weitere Anhebung des Diskontsatzes – von 3,0% auf 3,5% – leitete eine Phase der Konsolidierung des bis dahin eingetretenen Zinsanstiegs ein.

Weiteres Vordringen und marktnähere Handhabung der Wertpapierpensionsgeschäfte

Der ausstehende Betrag an Wertpapierpensionsgeschäften weitete sich im Zuge der umfangreichen Netto-Devisenverkäufe der Bundesbank, die zur Stützung der D-Mark vorgenommen wurden, in der zweiten Jahreshälfte von 1988 ungewöhnlich kräftig aus und erreichte im Oktober mit durchschnittlich 76 Mrd DM den Jahreshöchststand. Die Bundesbank war angesichts dieser

Bundesbankzinsen und Monatsgeldsatz



1) Monatsdurchschnittlicher Zinssatz für Wertpapierpensionsgeschäfte, einheitlicher Zuteilungssatz (Mengentender, „holländische“ Zinstender) bzw. gewichteter Zuteilungssatz („amerikanische“ Zinstender) - ohne Schnelltender.- 2) Laufzeit in der Regel 3 Tage.- 3) Monatsdurchschnitte.

BBk

Entwicklung bemüht, die Mittelbereitstellung über Pensionsgeschäfte noch kontinuierlicher und gleichzeitig etwas längerfristiger zu gestalten. Im August führte sie einen vierten monatlichen Abschlußtermin für die Wertpapierpensionsgeschäfte ein, und ab September bot sie parallel zu den üblichen einmonatigen Geschäften von Zeit zu Zeit auch Tranchen mit einer Laufzeit von zwei Monaten an. Darüber hinaus wurden die Rediskontkontingente der Kreditinstitute mit Wirkung vom 2. November um 5 Mrd DM erhöht. Damit wurde es den Banken ermöglicht, einen Teil des „Sockels“ an Wertpapierpensionsgeschäften durch Wechselrefinanzierungen dauerhaft abzulösen. Außerdem wurde ab Ende Oktober vergangenen Jahres das Auktionsverfahren bei Wertpapierpensionsgeschäften auch für die einmonatigen Abschlüsse grundsätzlich auf die „amerikanische“ Zuteilungsmethode umgestellt, nachdem diese zunächst bei den längerfristigen Tendarbeit mit Erfolg erprobt worden war. Bei diesem Verfahren werden – anders als bei der vorher üblichen „holländischen“ Zuteilungsmethode oder einem Mengentender – beim Abschluß von Pensionsgeschäften die individuellen Bietungssätze der Banken und nicht einheitliche Zuteilungssätze angewendet. Der größeren „Marktnähe“ des neuen Verfahrens entspricht es, daß sich die Pensionssätze seither dichter bei den aktuellen Geldmarktsätzen ansiedeln und insoweit die jeweilige Geldmarktlage insgesamt besser widerspiegeln. Jedoch ging von dem neuen Verfahren

im letzten Herbst kein eigenständiger Zinssteigerungseffekt aus; die kürzerfristigen Zinssätze am Geldmarkt bildeten sich im Anschluß an die geschilderte Umstellung zunächst sogar etwas zurück. Ende November setzte die Bundesbank bei ihren Wertpapierpensionsgeschäften erstmals einen „Schnelltender“ ein. Diese spezielle Form des Pensionsgeschäfts hebt sich, abgesehen von grundsätzlich kurzen Laufzeiten, durch eine zügige, auf geldmarktaktive Banken konzentrierte Abwicklung von den „regulären“ Offenmarktgeschäften ab und ergänzt damit das Feinsteuerungsinstrumentarium der Bundesbank am Geldmarkt.

- Erneute Zinsversteifung gegen Jahresende
- Im Dezember verengte sich die Liquiditätslage der Banken mehr als saisonüblich, da ihnen vor allem aufgrund des ungewöhnlich kräftig steigenden Bargeldumschlufs erhebliche Mittel entzogen wurden. Die Bundesbank ließ diese Verknappungstendenzen am Geldmarkt durchschlagen. Bei anziehenden Geldmarktsätzen griffen die Banken danach verstärkt auf Lombardkredite zurück. Schließlich erhöhte die Bundesbank den Lombardsatz mit Wirkung vom 16. Dezember von 5,0% auf 5,5% und stellte damit auf dem inzwischen erreichten höheren Niveau der Geldmarktzinsen den für ihre Geldmarktsteuerung üblichen Zinsspielraum wieder her. Um in dieser Phase weitergehenden zinspekulativen Lombardrückgriffen der Banken vorzubeugen, schloß die Bundesbank die einmonatigen Wertpapierpensionsgeschäfte vorübergehend (bis Anfang Januar 1989) als Mengentender mit einem Festzinssatz von 5% ab.
- Vornehmlich binnenwirtschaftlich motivierte Zinserhöhungen Anfang 1989
- Im Januar 1989 zog die Bundesbank die geldpolitischen Zügel nochmals etwas an, indem sie mit Wirkung vom 20. Januar den Diskont- und Lombardsatz um einen halben Prozentpunkt auf 4% bzw. 6% an hob. Mit diesen Zinsschritten, denen sich andere Zentralbanken anschlossen, setzte sie ihre Politik fort, das Geldmengenwachstum zu dämpfen, aufkommenden Preissteigerungstendenzen frühzeitig zu begegnen und einer weiteren Abschwächung der D-Mark am Devisenmarkt entgegenzuwirken. Mit Beginn des neuen Jahres verschlechterte sich, wie oben (S. 19) dargelegt, das Preisklima in der Bundesrepublik nicht zuletzt auch aus hausgemachten Gründen, so daß es angezeigt erschien, die im letzten Sommer eingeschlagene korrigierende Grundlinie der Geldpolitik unzweideutig zu unterstreichen.

b) Hoher „Geldsockel“ nach erneuter Überschreitung des Geldmengenziels

- Geldmengenziel 1988 auf der Basis der Geldmenge M3
- Für das Jahr 1988 wurde das Geldmengenziel erstmals auf der Basis der breit definierten Geldmenge M3 formuliert. Für die Aufgabe der vorher als Zielgröße benutzten Zentralbankgeldmenge war in erster Linie ausschlaggebend, daß die Geldmenge M3 weniger bargeldlastig ist und auf zins- und wechselkursbedingte „Umbrüche“ und Extremsituationen, wie sie 1987 zu beobachten waren und für 1988 weiterhin erwartet werden konnten, nicht so ausgeprägt reagiert wie die Zentralbankgeldmenge.¹⁾ Über etwas längere Zeiträume betrachtet, haben sich beide monetären Aggregate in der Vergangenheit weitgehend parallel entwickelt, so daß bei der mittelfristig orientierten Ableitung der Zielvorgabe für die Geldmenge M3 praktisch an der bisherigen Vorgehensweise festgehalten werden konnte. Dabei wurde von der Bundesbank im Hinblick auf das Jahr 1988 für die Ausweitung des realen Produktionspotentials im Jahresdurchschnitt ein Anstieg um rund 2% veranschlagt, während der jahresdurchschnittliche Preisanstieg weiterhin mit höchstens 2% angesetzt wurde. Mit einem Zuschlag von einem halben Prozentpunkt wurde dem Umstand Rechnung getragen, daß sich die Geldmenge M3 nach Berechnungen der Bundesbank im Trend etwas stärker ausweitet als das nominale Produktionspotential. Unter Berücksichtigung einer Korridorbreite von drei Prozent-

¹ Vgl. hierzu auch „Methodische Anmerkungen zur geldpolitischen Zielgröße ‚M3‘“, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 40. Jg., Nr. 3, März 1988, S. 18 ff.

Monetäre Entwicklung

Veränderung im Jahresverlauf 1)

Position	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	Mrd DM						
A. Zentralbankgeldbedarf der Banken und Liquiditätspolitische Maßnahmen der Bundesbank 2)							
1. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Anstieg der Bestände an Zentralbankgeld 3) (Zunahme: -)	- 7,5	- 10,1	- 7,1	- 6,6	- 13,1	- 15,5	- 18,6
Devisenbewegungen (ohne Devisenswap- und -pensionsgeschäfte)	+ 1,7	- 2,0	- 3,9	- 0,7	+ 8,7	+ 38,7	- 30,6
Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte (incl. Verlagerungen von Bundesmitteln gem. § 17 BBankG)	- 4,1	+ 1,7	+ 1,3	- 4,2	- 0,2	+ 1,8	+ 2,3
Gewinnausschüttung an den Bund	+ 10,5	+ 11,0	+ 11,4	+ 12,9	+ 12,7	+ 7,3	+ 0,2
Sonstige Einflüsse	- 12,1	- 9,7	- 12,1	- 14,0	- 8,0	- 8,9	- 8,3
Summe 1	- 11,4	- 9,0	- 10,6	- 12,5	+ 0,0	+ 23,3	- 54,9
2. Liquiditätspolitische Maßnahmen							
Änderung der Mindestreserven 4)	+ 5,4	- 0,2	- 0,4	+ 0,1	+ 7,4	- 6,1	+ 0,2
Änderung der Refinanzierungslinien	+ 7,7	- 0,7	+ 7,8	+ 3,3	- 5,6	- 7,6	+ 0,4
Offenmarktoperationen (mit Nichtbanken, in N-Papieren - ohne kurzfristige Schatzwechselabgaben - und in langfristigen Titeln)	+ 1,5	+ 2,4	- 3,9	+ 0,1	+ 1,4	- 1,0	+ 0,4
Wertpapierpensionsgeschäfte	- 1,4	+ 6,6	+ 7,7	+ 16,5	- 9,5	- 5,5	+ 50,4
Sonstige Ausgleichsoperationen am Geldmarkt 5)	+ 1,6	- 3,4	± 0,0	+ 0,6	+ 1,5	- 2,3	+ 0,4
Summe 2	+ 14,8	+ 4,7	+ 11,3	+ 20,6	- 4,8	- 22,5	+ 51,8
3. Verbleibender Fehlbetrag (-) bzw. Überschuß (+) (1+2) gedeckt bzw. absorbiert durch:							
Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	- 3,5	+ 3,3	- 1,0	- 3,1	+ 4,2	+ 0,1	+ 0,9
Aufnahme (+) bzw. Abdeckung (-) von Lombard- bzw. Sonderlombardkrediten	+ 0,1	+ 1,0	+ 0,3	- 5,0	+ 0,6	- 0,9	+ 2,2
	in %						
B. Wichtige monetäre Indikatoren							
Geldmenge M3 6)	+ 7,2	+ 5,7	+ 4,5	+ 5,3	+ 6,8	+ 6,1	+ 6,7
Geldmenge M2 (= M3 ohne Spareinlagen)	+ 5,1	+ 2,5	+ 4,9	+ 4,8	+ 6,1	+ 5,9	+ 7,4
Geldmenge M1 (= Bargeldumlauf und Sichteinlagen)	+ 6,8	+ 7,9	+ 5,3	+ 5,5	+ 7,6	+ 7,7	+ 10,3
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 6,5	+ 6,7	+ 5,9	+ 5,1	+ 4,0	+ 4,1	+ 6,3
Nachrichtlich: Zentralbankgeldmenge 2) 7)	+ 6,0	+ 6,9	+ 4,7	+ 4,4	+ 8,3	+ 8,2	+ 8,7
	Mrd DM						
C. Geldvolumen im Bilanzzusammenhang							
Geldmenge M3 (= 1+2-3-4-5)	+ 54,8	+ 45,3	+ 41,3	+ 45,4	+ 65,7	+ 62,6	+ 76,1
Bilanzgegenposten:							
1. Kreditvolumen 8)	+ 104,4	+ 113,2	+ 108,1	+ 98,1	+ 81,7	+ 87,0	+ 138,2
darunter:							
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken	+ 106,1	+ 111,3	+ 110,0	+ 100,6	+ 77,8	+ 89,8	+ 137,6
- an Unternehmen und Private 9)	+ 30,0	+ 44,0	+ 47,4	+ 48,5	+ 39,9	+ 38,6	+ 69,7
- für den Wohnungsbau 10)	+ 36,1	+ 48,1	+ 43,5	+ 33,2	+ 33,7	+ 22,6	+ 26,4
- an öffentliche Haushalte	+ 40,0	+ 19,3	+ 19,1	+ 18,9	+ 4,2	+ 28,6	+ 41,5
2. Netto-Forderungen gegenüber dem Ausland 11)	+ 4,5	+ 1,2	+ 0,8	+ 30,0	+ 55,9	+ 53,2	- 5,2
3. Geldkapital	+ 46,5	+ 67,1	+ 69,7	+ 75,0	+ 69,8	+ 70,7	+ 42,8
darunter:							
Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist	+ 4,3	- 2,0	+ 6,0	+ 11,2	+ 15,3	+ 9,7	- 5,7
Sparbriefe	+ 11,9	+ 13,0	+ 16,3	+ 10,4	+ 9,9	+ 9,8	- 0,1
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 7,2	+ 27,2	+ 26,3	+ 34,5	+ 37,6	+ 43,1	+ 46,4
Umlauf an Bankschuldverschreibungen 12)	+ 14,1	+ 22,6	+ 13,2	+ 9,3	- 4,7	- 2,0	- 5,9
4. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte	+ 0,5	+ 0,9	- 1,2	+ 1,3	- 1,1	+ 3,5	- 1,1
5. Sonstige Einflüsse	+ 7,2	+ 1,0	- 1,0	+ 6,5	+ 3,2	+ 3,4	+ 15,2

1 Soweit nicht anders vermerkt, berechnet auf der Basis von Monatsständen. - 2 Berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten im letzten Monat der Periode bzw. Vorperiode. - 3 Bargeldumlauf (ohne die auf die Mindestreserve anrechenbaren Kassenbestände der Kreditinstitute an inländischen Noten und Münzen) und Reserve-Soll für Inlandsverbindlichkeiten der Banken in jeweiligen Reservesätzen; Änderungen des Mindestreserve-Solls aufgrund von Neufestsetzungen der Reservesätze sind in Position A. 2 erfaßt. - 4 Einschl. wachstumsbedingter Veränderungen des Reserve-Solls für Auslandsverbindlichkeiten. - 5 Wechselpensionsgeschäfte, kurzfristige Schatzwechselabgaben, Devisenswap- und -pensions-

geschäfte, Schnellender sowie § 17-Verlagerungen von Bundesmitteln. - 6 Bargeldumlauf sowie Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist inländischer Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten. - 7 Reservekomponente mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet; ohne reservspflichtige Bankschuldverschreibungen. - 8 Kreditinstitute und Bundesbank; einschl. Wertpapierkredite. - 9 Ohne Wohnungsbau. - 10 Ohne Wertpapierkredite. - 11 Kreditinstitute und Bundesbank. - 12 Ohne Bankbestände.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

BBK

punkten, mit der vor allem vermuteten Instabilitäten im Geldschöpfungsprozeß Rechnung getragen werden sollte, wurde aus den genannten Eckdaten, wie üblich, ein Geldmengenziel für den Jahresverlauf abgeleitet. Danach strebte die Bundesbank vom vierten Quartal 1987 bis zum vierten Quartal 1988 eine Ausweitung der Geldmenge M3 um 3% bis 6% an. Mit dieser Zielsetzung für 1988 war die Absicht verbunden, die Geldwertstabilität zu erhalten und das Wachstum der Binnennachfrage zu fördern.

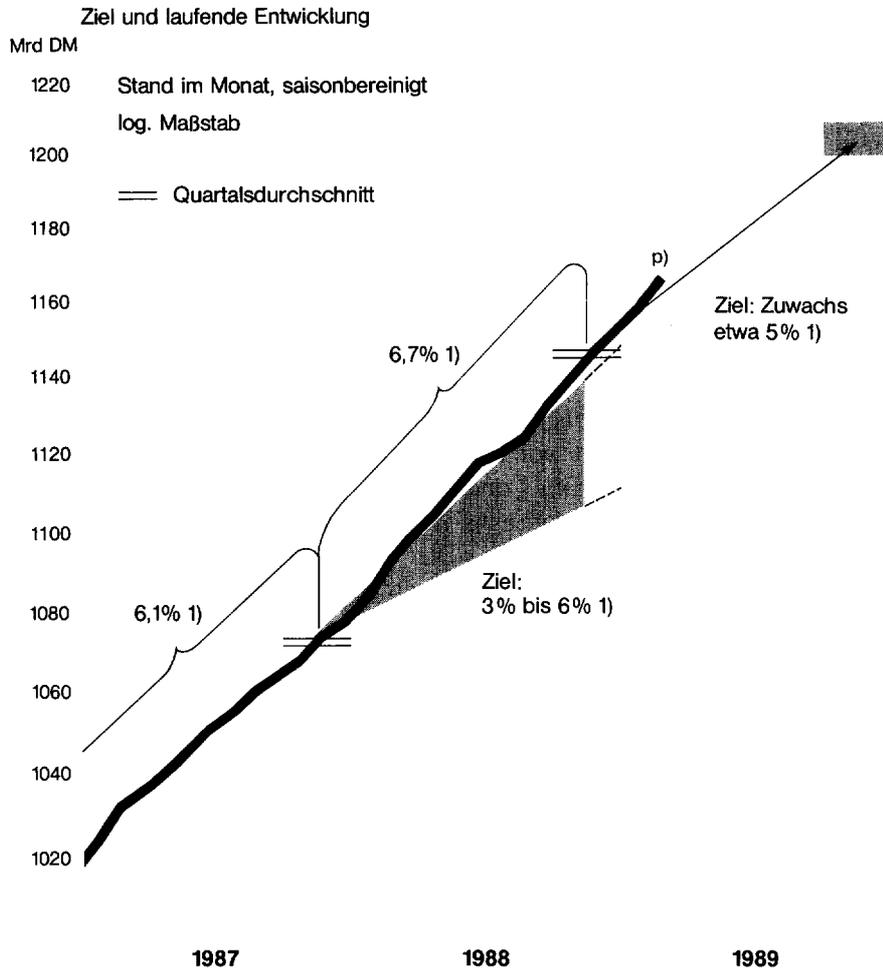
Starke monetäre Expansion in der ersten Jahreshälfte und erneut im Herbst 1988

Bereits in der ersten Jahreshälfte beschleunigte sich das Wachstum der Geldmenge M3 kräftig, so daß sie deutlich oberhalb des Zielkorridors expandierte. In dieser Entwicklung schlugen sich zum einen die verzögerten Wirkungen der Notenbankzinssenkungen seit dem Spätherbst 1987 und der anhaltende Attentismus inländischer Geldanleger gegenüber dem Erwerb deutscher Anleihewerte nieder. Zum anderen erhielt die monetäre Expansion „exogen“ Auftrieb durch steuerlich motivierte Umschichtungen längerfristiger Bankeinlagen in liquide Geldbestände, wie Bargeld und Sichteinlagen. Auch außenwirtschaftliche Einflüsse mögen eine Rolle gespielt haben, wie zum Beispiel die verstärkte Haltung von DM-Noten im Ausland, wenngleich sich solche Vorgänge nicht beziffern lassen. Im Gefolge der geldpolitischen Kurskorrekturen im letzten Sommer verlangsamte sich das Geldmengenwachstum zwar vorübergehend. In den Herbstmonaten gewann es jedoch wieder erheblich an Dynamik, da die inländische Geldkapitalbildung nur noch gering war und die Geldschöpfung zunehmend durch die Kreditgewährung verstärkt wurde. Zum Jahresende erhielt die monetäre Expansion noch einen zusätzlichen Schub durch eine nun völlig aus dem Rahmen fallende Ausweitung des Bargeldumlaufs; aufgrund von Unsicherheiten, die mit der Einführung der Quellensteuer zusammenhingen, „flüchteten“ inländische Sparer geradezu ins Bargeld. Im Ergebnis nahm die Geldmenge M3 im Jahresverlauf 1988 – vom vierten Quartal 1987 bis zum vierten Quartal 1988 gerechnet – um 6,7% zu und überschritt damit das Geldmengenziel des vergangenen Jahres.

Geldmenge überproportional gewachsen

Mit diesem Ergebnis wurden die monetären Vorgaben der Bundesbank 1988 im dritten aufeinanderfolgenden Jahr überschritten. Dabei wurden die Geldbestände insgesamt erheblich stärker ausgeweitet, als es den mittelfristigen realen Wachstumsmöglichkeiten der Wirtschaft entsprochen hätte, die man mit dem geschätzten Zuwachs des Produktionspotentials zu messen versucht. Nach den Jahren 1982 bis 1985 mit einem insgesamt potentialgerechten Geldmengenwachstum, ging die Ausweitung der Geldmenge M3 (unter Berücksichtigung eines jährlichen Trendzuschlags von einem halben Prozentpunkt) bis 1988 um insgesamt 5 Prozentpunkte über die Expansionsrate des Produktionspotentials, zu laufenden Preisen gerechnet, hinaus. In dieser Entwicklung ist nach früheren Erfahrungen ein Gefährdungspotential für die Stabilität der D-Mark zu sehen. Doch ist zu berücksichtigen, daß unter den besonderen Bedingungen der letzten Jahre monetäre Übertreibungen sich nicht „mechanistisch“ in Preissteigerungen umsetzen. So ist nicht auszuschließen, daß private Haushalte und Unternehmen im Zuge der mehrjährigen Phase rückläufiger Inflationsraten größeres Vertrauen im Hinblick auf die Geldwertstabilität gewonnen haben, deshalb längerfristig nicht mit einer Wiederkehr extremer Zinserfahrungen wie in den siebziger und frühen achtziger Jahren rechneten und den Zinsentgang bei Haltung liquider Geldbestände gering bewerteten. Seit Herbst 1987, d. h. mit dem Beginn der „Quellensteuersdiskussion“ in der Bundesrepublik, wurde die private Geldnachfrage darüber hinaus offenbar dadurch verstärkt, daß die Sparer unsicher blieben, ob sie ihre Mittel in ausländischen oder inländischen Werten, in zinstragenden Instrumenten, wie quellensteuerfreien Spareinlagen, oder vorerst nur in Banknoten halten sollten. Geldpolitisch entscheidend ist dabei, ob die gebildeten Geldreserven auch dann noch ausgabenunwirksam und monetär „neutral“ bleiben, wenn sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ändern. In diesem Zusammenhang könn-

Wachstum der Geldmenge M3 *)



*) Gemittelt aus den Endständen des jeweiligen und des vorangegangenen Monats.- 1) Jeweils vom vierten Quartal des vorangegangenen Jahres bis zum vierten Quartal des laufenden Jahres.- p) Vorläufig.

te es zum Beispiel von Bedeutung sein, ob mit einer nachhaltigen Verschlechterung des Preisklimas zu rechnen ist, Anlagen in fremden Währungen hohe Zinsen erbringen, aber keine Wechselkursverluste zu erwarten sind, und ob die deutschen Anleger noch auf Änderungen des Quellensteuersatzes gefaßt sein müssen oder nicht. Der hohe „Geldsockel“ würde geldpolitisch auf jeden Fall relevant, wenn die Bereitschaft der inländischen Geldvermögensbesitzer nachlassen würde, ihre ansehnlichen Liquiditätsreserven dauerhaft durchzuhalten.

In einem sich verändernden gesamtwirtschaftlichen Umfeld legte die Bundesbank ihre geldpolitische Grundlinie für 1989 mit der Aussage fest, daß das erreichte Maß an Preisstabilität bei weiterhin befriedigendem Wirtschaftswachstum erhalten werden soll. Die hierin liegende stabilitätspolitische Verpflichtung wurde im Dezember vorigen Jahres mit einer erneuten Zielvorgabe für das Wachstum der Geldmenge M3 bekräftigt. Dieser lag die Annahme eines jahresdurchschnittlichen Anstiegs des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials, zu laufenden Preisen gerechnet, um 4% bis 4½% im Jahre 1989 zugrunde. Dabei wurde in Rechnung gestellt, daß sich die realen Produktionsmöglichkeiten bei verstärkter Investitionstätigkeit etwas rascher, wegen der einschränkenden Wirkungen der Arbeitszeitverkürzung aber doch nicht viel mehr als in den Vorjahren ausweiten könnten. Gleichzeitig wurde für die Preissteigerung eine gegenüber dem Vorjahr unveränderte Rate von rund 2%

Zielvorgabe für 1989 und ihre Begründung

angesetzt. Hierbei wurde in Rechnung gestellt, daß es im Jahre 1989 eher schwieriger als in den vorangegangenen Jahren sein würde, den Preisanstieg innerhalb dieser normativen Marke zu halten, da zu Jahresbeginn „exogene“, durch Steueränderungen bewirkte Preiserhöhungen zu erwarten waren. Ebenfalls beibehalten wurde der (jahresdurchschnittliche) Zuschlag von etwa einem halben Prozentpunkt für die im Trend zunehmende Relation zwischen der Geldmenge M3 und dem nominalen Produktionspotential. Aus den genannten gesamtwirtschaftlichen Eckdaten ergab sich für die Geldmenge M3 rein rechnerisch eine insgesamt angemessen erscheinende Ausweitung um knapp 5% im Jahresdurchschnitt von 1989. Aus den oben angeführten Gründen sah die Bundesbank – im Einklang mit entsprechenden Empfehlungen des Sachverständigenrats und anderer Stellen – nach wie vor davon ab, einen „Abschlag“ für die in den vorangegangenen Jahren entstandenen Geldüberhänge vorzunehmen. Das wie üblich für den Jahresverlauf – vom vierten Quartal 1988 zum vierten Quartal 1989 – formulierte Geldmengenziel wurde vom Zentralbankrat im Ergebnis auf „etwa 5%“ festgesetzt. Das neue Geldmengenziel bringt zum Ausdruck, daß die Bundesbank bestrebt ist, das monetäre Wachstumstempo im Jahresverlauf von 1989 auf ein stabilitätspolitisch vertretbares Maß zu begrenzen. Die seit Dezember vorigen Jahres getroffenen geldpolitischen Maßnahmen haben diese Absicht unterstrichen.

c) Der Geldschöpfungsprozeß 1988 im einzelnen

Kräftiges Wachstum der Geldbestände und insbesondere des Bargeldumlaufs

In allen Abgrenzungen stieg die Geldmenge auch 1988 rascher als das Produktionspotential zu laufenden Preisen. Während die Geldmenge in der weiten Abgrenzung M3, wie bereits erwähnt, Ende 1988 um 6¾% höher war als Ende 1987, nahmen die enger definierten Aggregate M2 (M3 ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) und M1 (Bargeld und Sichteinlagen) im Jahresverlauf 1988 mit 7½% bzw. 10½% noch stärker zu. Im Ergebnis haben damit die inländischen Geldanleger im dritten Jahr hintereinander eine ausgeprägte Liquiditätspräferenz an den Tag gelegt. Für das vergangene Jahr gilt dies insbesondere hinsichtlich des Bargeldumlaufs, der mit über 15% außerordentlich stark expandierte, eine Größenordnung, die in keinem Verhältnis zu den langfristig maßgeblichen Bestimmungsfaktoren des Bargeldumlaufs, wie der Zunahme der Einkommen und der Ausgaben der privaten Haushalte, steht. Der Bargeldumlauf reagierte, im Gegensatz zu den ebenfalls zur Geldmenge zählenden Bankeinlagen, auch nicht erkennbar auf den Anstieg der Zinsen für kürzerfristige Bankeinlagen seit der Jahresmitte und die damit einhergehenden höheren Alternativkosten der liquiden, unverzinslichen bzw. niedrig verzinslichen Kassenhaltung. Sein Expansionstempo nahm im Gegenteil gegen Jahresende sogar noch weiter zu. Wie schon angedeutet, dürfte diese „atypische“ Reaktion in erster Linie mit der Einführung der Quellensteuer auf Zinseinkünfte Anfang 1989 zusammenhängen. Sie veranlaßte offensichtlich viele Anleger, inländische Bankeinlagen, Banksparbriefe und festverzinsliche Wertpapiere in Banknoten umzuschichten und Bargeld zu halten, bis sie sich über neue Anlage- bzw. Kaufentscheidungen schlüssig sind. Zum Teil dürfte Bargeld auch ins Ausland abgeflossen sein; doch fließen solche Banknoten von den Kreditinstituten im Ausland normalerweise schnell zurück. Die Sichteinlagen sind im Jahre 1988 ebenfalls überproportional ausgeweitet worden, allerdings ließ bei ihnen das Wachstumstempo im Zuge des Zinsanstiegs in der zweiten Jahreshälfte fühlbar nach. Ein ähnliches Verlaufprofil wiesen die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist auf. Sie wurden, da ihre Zinsen nicht der Quellensteuer unterliegen, in der ersten Jahreshälfte unter Umständen auch steuerbedingt kräftig aufgestockt. Anschließend schwächte sich ihr Wachstum aber ab. Da der Spareckzins trotz steigender Einlagen- und Kapitalzinsen auf seinem historischen Tiefstand von 2% verharrte, wurde ihre Verzinsung noch unattraktiver. Die zuvor vernachlässigten kürzerfristigen Termingelder, deren Verzinsung im Verlauf des zweiten Halbjahrs um rund 1½

Prozentpunkte angehoben wurde, nahmen wieder stärker zu. Im gesamten Jahr 1988 wurden diese Einlagen aber recht maßvoll ausgeweitet.

Der Eindruck eines kräftigen Geldmengenwachstums bleibt auch dann bestehen, wenn man die am Euromarkt unterhaltenen Einlagen deutscher Nichtbanken in die Betrachtung einbezieht. Diese sind im Jahre 1988 allein bei den Auslandsniederlassungen deutscher Banken um 10 Mrd DM aufgestockt worden (gegenüber 8 Mrd DM im Vorjahr). Insbesondere am Jahresende haben offensichtlich inländische Privatpersonen im Zusammenhang mit der Anfang 1989 wirksam gewordenen Quellensteuer ihre Euroeinlagen stärker ausgeweitet. Ergänzt man die Geldmenge M3 um die am Euromarkt gebildeten Einlagen inländischer Nichtbanken und deren Bestände an kurzfristigen Bankschuldverschreibungen, so stieg das so erweiterte Geldvolumen M3 im Jahresverlauf 1988 etwas rascher als das herkömmliche Inlandsaggregat M3.

Anstieg der Euroeinlagen inländischer Nichtbanken

Die Triebkräfte des Geldschöpfungsprozesses haben sich im Jahre 1988 auf das Inland verlagert. Der Zahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland, der das Bild der monetären Expansion in den Jahren 1986 und 1987 stärker bestimmt hatte, übte keinen expansiven Einfluß mehr auf den Geldschöpfungsprozeß aus. Die Netto-Auslandsforderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank, die in den beiden vorangegangenen Jahren jeweils um über 50 Mrd DM gestiegen waren, gingen 1988 leicht – um gut 5 Mrd DM – zurück (bedingt durch das „Overrecycling“ der Überschüsse in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz; vgl. S. 30). Dieser Umschwung im Auslandszahlungsverkehr schlug freilich nicht erkennbar im Sinne einer Dämpfung des Geldmengenwachstums durch. Teilweise spiegelte der hohe Kapitalexport nur wider, daß die Bildung längerfristigen Geldvermögens aus Zins-, Wechselkurs- und Steuerüberlegungen nicht im Inland, sondern in Auslandswerten erfolgte. Andererseits hat sich die Kreditexpansion im Inland, die in einer recht engen Substitutionsbeziehung zum Auslandszahlungsverkehr der Nichtbanken steht, verstärkt. Im Ergebnis zeigte sich im letzten Jahr, daß Geldabflüsse ins Ausland das monetäre Wachstum unter Umständen kaum bremsen, wenn die Geldmarktkonditionen und damit auch die kurzfristigen Kreditzinsen und die Opportunitätskosten der Geldhaltung gleichzeitig auf einem niedrigen Stand gehalten werden. Lediglich im Sommer, als der Anstieg der kurzfristigen Zinsen die Geldkapitalbildung im Inland vorübergehend anregte, trat kurzfristig eine kontraktive Wirkung der Geldabflüsse zutage; sie wurde aber alsbald wieder von den expansiven heimischen Faktoren überkompensiert.

Inländische Triebkräfte des Geldmengenwachstums

Die Kreditgewährung der Banken an inländische Nichtbanken hat sich im Jahre 1988, begünstigt durch die niedrigen Zinsen und die Geldabflüsse ins Ausland, kräftig belebt. Die Kredite des Bankensystems (einschließlich Bundesbank) an inländische Nichtbanken wurden um $6\frac{1}{4}\%$ ausgeweitet und damit wesentlich stärker als im Jahre 1987. Dem absoluten Betrag nach stiegen sie um 138 Mrd DM gegenüber 87 Mrd DM im Jahr davor. Auch wenn man den Rückgang der Netto-Auslandsaktiva des Bankensystems in Rechnung stellt, war der vom gesamten Aktivgeschäft der Banken ausgehende expansive Impuls auf die Geldmengenausweitung beachtlich.

Verstärkte Kreditgewährung an inländische Nichtbanken

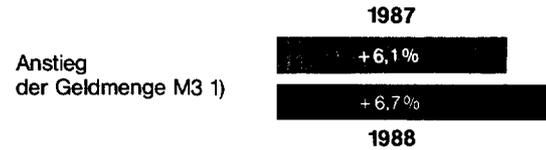
Als Folge des Umschwungs in den Wertpapiertransaktionen zwischen dem In- und Ausland ergab sich im vergangenen Jahr mittelbar bei den öffentlichen Schuldnern ein erhöhtes Interesse an Bankkrediten im Inland. Dies ist besonders augenfällig bei den öffentlichen Haushalten, die sich normalerweise stärker über den Anleihemarkt finanzieren. Öffentliche Stellen konnten im Jahre 1988 nur knapp halb soviel Anleihen an Ausländer verkaufen wie im Jahr davor. Dabei sahen sie sich gleichzeitig mit einem etwas höheren Haushaltsdefizit konfrontiert und einer ausgeprägten Abneigung der inländischen Nichtbanken, inländische, und hierbei vorwiegend staatliche, Anleihen zu kaufen. Die öffent-

Verstärkte Bankfinanzierung der öffentlichen Haushalte

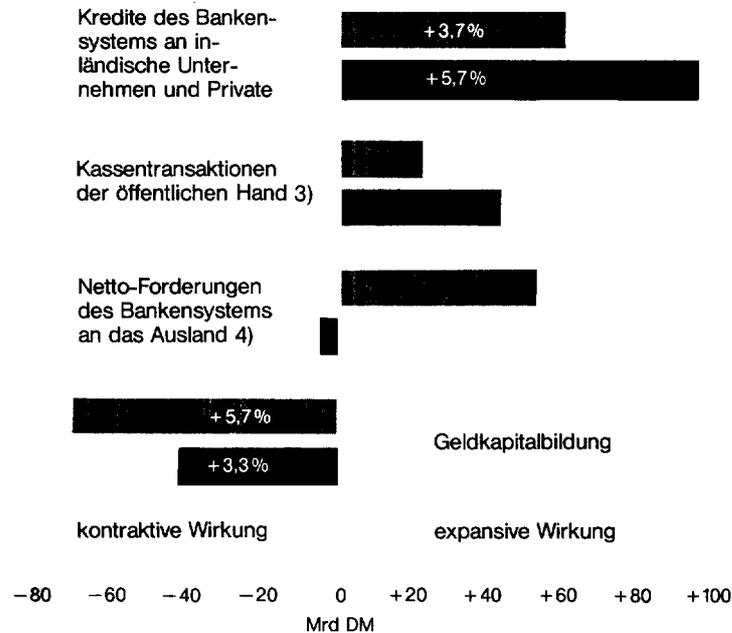
Entwicklung der Geldmenge und wichtiger Bilanzgegenposten

Veränderung im Jahresverlauf in Mrd DM bzw. in %

Geldmenge



Wichtige Bilanzgegenposten 2)



1) Bargeld sowie Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist inländischer Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten.- 2) Die Veränderung der Bilanzgegenposten ist entsprechend ihrer expansiven (+) bzw. kontraktiven (-) Wirkung auf die Geldmenge gezeigt.- 3) Kredite des Bankensystems an öffentliche Haushalte abzüglich deren Einlagen bei der Bundesbank.- 4) Kreditinstitute und Bundesbank.

BBk

lichen Haushalte nahmen daher vor allem Bankkredite — in Höhe von 42 Mrd DM — in Anspruch. Davon entfielen rund zwei Fünftel auf den Erwerb von Staatsanleihen durch die Banken. Der Erwerb öffentlicher Titel erschien den Kreditinstituten aufgrund der bis in den Sommer hinein recht weiten Spanne zwischen kurzfristigen Refinanzierungssätzen und langfristigen Anleiherenditen offensichtlich attraktiv. Als die kurzfristigen Zinsen gegen Jahresende weiter anzogen und die Risiken der Fristentransformation deutlicher wurden, bauten die Banken ihre Bestände an öffentlichen Anleihen leicht ab.

Erhöhter Kreditbedarf
der Wirtschaft

Die Kredite des Bankensystems an Unternehmen und Private wurden im Jahre 1988 um 96 Mrd DM oder 5¾% ausgeweitet gegenüber 3¾% im Jahr davor. Vor allem die Unternehmen hatten aufgrund der günstigen Wirtschaftslage und

der Geldabflüsse ins Ausland einen erhöhten Betriebsmittelbedarf. Die Direktausleihungen der Banken an Unternehmen und Selbständige wuchsen im vergangenen Jahr um 6½% (gegenüber 2½% im Jahre 1987); das ist die größte Zunahme seit sieben Jahren. Die Ausleihungen an Privatpersonen sind mit 7% noch etwas stärker gestiegen, offensichtlich ein Spiegelbild der guten Verbrauchskonjunktur, insbesondere der kräftigen Kfz-Nachfrage. Demgegenüber verlief die Darlehensgewährung an den Wohnungsbau weiterhin in recht ruhigen Bahnen.

Vor dem Hintergrund der niedrigen Zinsen und der zeitweise aufkommenden Zinssteigerungserwartungen hielt im Berichtsjahr die lebhafte Nachfrage nach langfristigen Festzinsdarlehen an. Die zunehmende Investitionsbereitschaft der Wirtschaft hat die Ausweitung der langfristigen Kredite ebenfalls gefördert. Andererseits schätzten die Banken das Zinsänderungsrisiko, insbesondere im späteren Jahresverlauf, etwas höher ein und zeigten sich gegenüber langen Zinsbindungsfristen zunehmend reservierter. Insgesamt sind die längerfristigen Direktkredite der Banken an Unternehmen und Privatpersonen im Jahre 1988 mit einer gegenüber dem Vorjahr unveränderten Rate von 5½% gestiegen. Im Privatkundengeschäft wurden weiterhin per saldo nur längerfristige Darlehen herausgelegt. Allerdings ist bei den Unternehmen auch die kurzfristige Kreditnachfrage wieder angesprungen. Im gesamten Jahr wurden die kurzfristigen Ausleihungen der Banken mit 6% sogar etwas stärker als die längerfristigen Darlehen ausgeweitet, doch ist dieses Ergebnis maßgeblich von der Entwicklung am Jahresende bestimmt, als die kurzfristigen Wirtschaftskredite geradezu sprunghaft zunahmen.

Die Zinsen für Bankkredite sanken bis zum Frühjahr 1988 teilweise auf bisher noch nicht verzeichnete Tiefststände. Im Sog internationaler Zinsauftriebstendenzen zogen sie anschließend zunächst in den längerfristigen Bereichen an. Nachdem die Bundesbank dem marktmäßigen Zinsanstieg um die Jahresmitte folgte, kam es hier zu einer gewissen Stabilisierung, während nun die Zinsen für kurzfristige Bankkredite etwas stärker stiegen. Am Jahresende waren sie um ⅔ bis gut 1 Prozentpunkt höher als in ihrem Tiefpunkt im Frühjahr, während sich langfristige Ausleihungen insgesamt weniger verteuerten, Darlehen mit zehnjähriger Zinsbindung zum Beispiel lediglich um ⅓ Prozentpunkt. Verglichen mit den Ertragserwartungen der Wirtschaft und der Zinssituation im Ausland blieben die Kreditzinsen in der Bundesrepublik aber niedrig.

Angesichts der niedrigen langfristigen Zinsen scheuten die Geldanleger auch im Jahre 1988 längerfristige Bindungen. Lediglich im Sommer, als die durchschnittliche Umlaufrendite am Kapitalmarkt bis auf 6½% stieg und die Bundesbank mit der Beendigung der Niedrigzinspolitik am Geldmarkt zu einer Dämpfung der Zins- und Preissteigerungserwartungen beitrug, nahm die Bereitschaft zur Bildung längerfristigen Geldvermögens vorübergehend etwas zu. Mit dem anschließenden Rückgang der langfristigen Zinsen ließ sie aber wieder deutlich nach. Neben den von den Anlegern – sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich – niedrig empfundenen Kapitalzinsen trug im vergangenen Jahr zweifellos auch die Anfang 1989 eingeführte Quellensteuer auf Zinsen aus inländischen Kapitalanlagen maßgeblich zu dem geringen Aufkommen an langfristigen Mitteln im Inland bei. Sie führte – wie schon erwähnt – zu massiven Umschichtungen von inländischen langfristigen Geldanlagen in Bargeld und (in geringerem Umfang) in quellensteuerfreie liquide Bankeinlagen, aber auch in ausländische Wertpapieranlagen (vgl. hierzu S. 50 und 56). Insgesamt belief sich die Geldkapitalbildung bei inländischen Banken 1988 lediglich auf 43 Mrd DM, verglichen mit rund 70 Mrd DM in den beiden vorangegangenen Jahren, als sie zinsbedingt schon relativ gering gewesen war (1981 hatte sie bei wesentlich niedrigeren verfügbaren Einkommen 86 Mrd DM betragen). Sie bildete damit ein auffallend geringes Gegengewicht zu den vom

Lebhafte Nachfrage nach langfristigen Darlehen und Aufholen der kurzfristigen Kredite

Leichter Zinsanstieg im Jahresverlauf

Geldkapitalbildung zins- und quellensteuerbedingt sehr mäßig

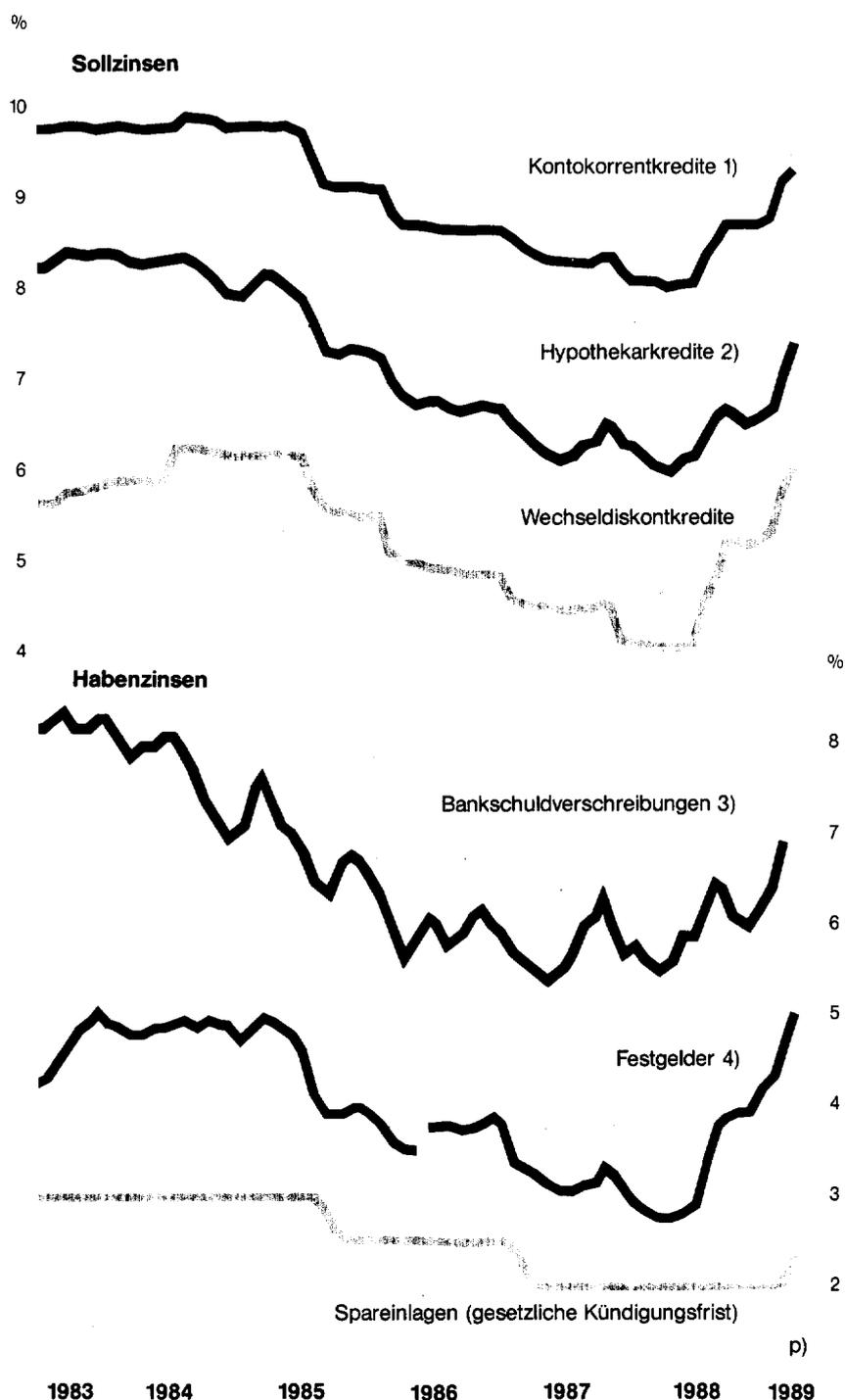
Aktivgeschäft der Kreditinstitute ausgehenden expansiven Einflüssen auf die monetäre Entwicklung. Entscheidend war hierfür ein „Einbruch“ bei den hauptsächlich privaten Haushalten zuzurechnenden Anlageformen. Im einzelnen flossen bei den Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist (einschließlich der Zinsgutschriften gerechnet) 5½ Mrd DM ab, verglichen mit einem Zugang von rund 10 Mrd DM 1987. Der Verkauf von Sparbriefen, der damals ebenfalls 10 Mrd DM erbrachte, kam praktisch zum Erliegen, obwohl deren Verzinsung im Gegensatz zu den Sparzinsen in etwa der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen folgte. Der Bestand an Bankschuldverschreibungen in Händen inländischer Nichtbanken, der bereits in den Vorjahren gesunken war, ist 1988 noch stärker (um 6 Mrd DM) abgebaut worden. Insbesondere am Jahresende verstärkte sich der Attentismus der Anleger gegenüber kursrisikobehafteten Rentenwerten. Bei den langlaufenden Termingeldern, die in erster Linie von institutionellen Anlegern dotiert werden, floß den Kreditinstituten demgegenüber im abgelaufenen Jahr mit 46½ Mrd DM ein Rekordbetrag zu. Vor allem Versicherungen weichen in Niedrigzinsphasen auf die hierin enthaltenen Schuldscheindarlehen und Bank-Namensschuldverschreibungen aus, weil diese im Gegensatz zu festverzinslichen Wertpapieren im Falle eines späteren Kursrückgangs in den Bilanzen nicht abgeschrieben werden müssen. Die Quellensteuer beeinflusste die Anlagedispositionen der Versicherungen ebenso wenig wie jene der Kreditinstitute, da sie für diese keine zusätzliche Steuerbelastung darstellt.

d) Geschäfts- und Ertragslage der Bankengruppen

Erneute Marktanteils- gewinne der Kredit- banken im Kredit- geschäft

Von der verstärkten inländischen Kreditnachfrage profitierten im Jahre 1988 die meisten Bankengruppen, allerdings in unterschiedlichem Ausmaß. Die Kreditbanken verzeichneten erneut Marktanteilsgewinne. Sie weiteten ihre Ausleihungen an die inländische Kundschaft (mit 8,8%) wesentlich stärker aus als alle Kreditinstitute zusammen (6,1%). Innerhalb der Gruppe der Kreditbanken stieg das Kreditvolumen bei den Großbanken um 10,2%, bei den Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken um 7,6% und bei den Privatbankiers um 10,6%. Die Kreditbanken profitierten in besonderer Weise davon, daß sich das Schwergewicht der Kreditinanspruchnahme 1988 auf den Unternehmenssektor, ihren wichtigsten Kundenkreis, verlagert hat; dies galt insbesondere für den sprunghaften Anstieg der kurzfristigen Wirtschaftskredite am Jahresende. Bei den Privatbankiers kam eine höhere Kreditgewährung an öffentliche Schuldner hinzu. Ähnlich günstig stellte sich das Bild bei den Sparkassen dar, die ihre Ausleihungen mit 6,4% ebenfalls erneut überdurchschnittlich aufstockten. Ihnen kam vor allem der höhere Kreditbedarf der mittelständischen Kundschaft zugute. Relativ am stärksten sind, wie schon im Jahre 1987, die Kredite der Genossenschaftlichen Zentralbanken gestiegen (um 20,7%). Maßgeblich hierfür war in erster Linie ein umfangreicher Erwerb von öffentlichen Anleihen, die teilweise eine Ausweichanlage bei stark wachsendem Mittelaufkommen darstellen. Bei den Kreditinstituten mit Sonderaufgaben hat das Kreditvolumen (mit 8,8%) ebenfalls beschleunigt zugenommen. Dabei dürften zinsverbilligte Kreditprogramme für die Wirtschaft und die Kommunen eine wichtige Rolle gespielt haben. Die Kreditgenossenschaften konnten dagegen mit der allgemeinen Entwicklung nicht ganz Schritt halten (5,9%); hierfür gab eine schwächere Entwicklung der kurzfristigen Wirtschaftskredite den Ausschlag. Auch die privaten Hypothekenbanken, deren kurzfristiges Kreditgeschäft traditionell unbedeutend ist, sind im Wettbewerb etwas zurückgefallen. Ihr Kreditvolumen nahm im Jahre 1988 mit einer gegenüber dem Vorjahr unveränderten Rate von 4,5% zu. Noch schwächer war die Ausweitung bei den Girozentralen, deren Ausleihungen im Jahre 1988 mit 1,9% nur etwa halb so stark wie im Jahr zuvor expandierten. Bei ihnen gingen als einziger Bankengruppe die Kredite an den privaten Sektor zurück.

Entwicklung ausgewählter Bankzinsen



1) Unter 1 Mio DM.- 2) Durchschnittlicher Effektivzins für Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke mit variablem Zinssatz.- 3) Umlaufrendite.- 4) Mit vereinbarter Laufzeit von 1 Monat bis 3 Monate einschl. sowie von 100000 DM bis unter 1 Mio DM; bis einschl. Mai 1986 unter 1 Mio DM und Laufzeit von 3 Monaten.- p) Vorläufig.

BBk

Nach dem Rückgang im Jahre 1987 dürften die Gesamterträge der Banken 1988 wieder gestiegen sein, wenn auch weniger als ihr Geschäftsvolumen. Zwar haben sich die Zinsspannen insgesamt weiter verengt, doch kam es im Verlauf des Jahres 1988 zu einer starken Zunahme der Kundenforderungen. Dabei sind die rentableren kurzfristigen Ausleihungen im Gegensatz zu den vorangegangenen Jahren wieder gestiegen. Das Vordringen des „klassischen“ Kreditgeschäfts gegenüber Wertpapieren und Interbankforderungen stützte

Weiter befriedigende Ertragsentwicklung im Kreditgewerbe

zwar die Netto-Zinserträge. Da der Druck auf die Verdienstmargen aber auch im Firmen- und Konsumentenkreditgeschäft anhielt, blieb auch in diesem Geschäftssegment die Ertragsverbesserung hinter dem Volumenswachstum zurück. Die kräftige Zunahme unverzinslicher oder niedrig verzinslicher Einlagen wirkte dem Margendruck entgegen, doch mußten die Banken verstärkt auf eine möglichst fristenkongruente Refinanzierung achten, um das Zinsänderungsrisiko einzugrenzen. Die Provisionsüberschüsse dürften – nach einem leichten Rückgang im Jahre 1987 – im Berichtsjahr wieder etwas zugenommen haben. Beim Personal- und Sachaufwand zeichnet sich – gemessen am Geschäftsvolumen – ein unterproportionales Wachstum ab. Vermutlich konnten sich die Betriebsergebnisse, in die die genannten Aufwands- und Ertragsgrößen einfließen, bei durchschnittlicher Betrachtung im Kreditgewerbe insgesamt im Jahre 1988 wieder von ihrem Rückgang im Jahr davor erholen. Die Jahresüberschüsse (Gesamtergebnisse) haben sich noch stärker verbessert. Aber auch ihre Zunahme dürfte – wie anfangs erwähnt – unterhalb der Ausweitung des Geschäftsvolumens geblieben sein. Der Risikogehalt des inländischen Kreditgeschäfts reduzierte sich eher, und ein zusätzlicher Vorsorgebedarf für Länderrisiken hat sich nach den beachtlichen Wertberichtigungen, die in den Vorjahren vorgenommen wurden, nur noch in geringerem Umfang ergeben. Überdies hat sich der Abschreibungsbedarf auf die Wertpapierhandelsbestände verringert. Auf der anderen Seite wurden höhere Kursgewinne im Eigenhandel mit Wertpapieren erzielt.

Anpassung an neue
Eigenkapitalnormen

Von dieser Entwicklung waren im Jahre 1988 jene Institute vergleichsweise mehr begünstigt, die stärker im Effektengeschäft engagiert sind. Möglicherweise konnten sie deshalb auch ihre Reserven aus eigener Kraft leichter aufstocken als Banken, bei denen Wertpapieraktivitäten keine so bedeutende Rolle spielen. Diese „innere Stärkung“ erfolgte auch im Hinblick auf die – entsprechend der Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankbestimmungen und -überwachung – 1989 erstmals zu errechnenden Eigenkapitalnormen für international tätige Banken. Eine Aufstockung haftender Eigenmittel der Bankinstitute – soll die Eigenkapitalquote gleich bleiben – ist überdies auch dann geboten, wenn die nicht bilanzwirksamen Swap- und Termingeschäfte in absehbarer Zeit in die Grundsätze I und Ia gem. §§ 10 und 11 Kreditwesengesetz (KWG) einzubeziehen sind (vgl. S. 85).

5. Kapitalmarkt vor ungewöhnlichen Belastungen

a) Einschneidende Strukturverschiebungen im gesamtwirtschaftlichen Finanzierungskreislauf

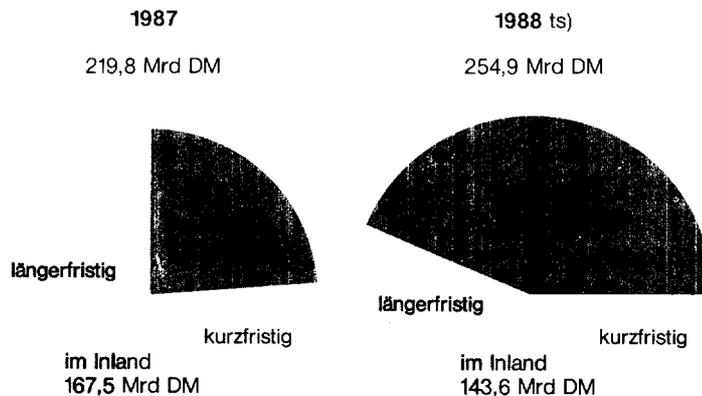
Rückschlag am inländischen Kapitalmarkt

Nach einer mehrjährigen Phase dynamischen Wachstums mußte der Kapitalmarkt in der Bundesrepublik im Jahre 1988 einen empfindlichen Rückschlag hinnehmen. Die Anlagebereitschaft in- und ausländischer Investoren ging sowohl an den Märkten für inländische Wertpapiere wie auch in wichtigen Bereichen des „nicht-organisierten“ Kapitalmarktes in einem vorher nie beobachteten Maße zurück. Rekordbeträge heimischer Anlagemittel flossen dagegen ins Ausland oder wurden, wie schon dargelegt, in hochliquider Form im Inland gehalten.

Unsicherheiten im
weltwirtschaftlichen
Umfeld und veränderte
steuerliche
Rahmenbedingungen

Die Anstöße zu diesem drastischen Wandel in den Finanzierungsströmen kamen von verschiedenen Seiten. Zum einen benachteiligten Veränderungen im weltwirtschaftlichen Umfeld die Finanzmärkte in der Bundesrepublik. Ein nachhaltiger Zinsanstieg in anderen wichtigen Ländern ließ DM-Anlagen zunehmend unattraktiver erscheinen, zumal die D-Mark tendenziell zur Schwäche neigte. Zum anderen wurde die vielfach als überraschend empfundene Ankündigung einer deutschen Quellensteuer auf inländische Zinseinkünfte von Anlegern im In- und Ausland als einschneidende Verschlechterung der steuer-

Geldvermögensbildung der inländischen nichtfinanziellen Sektoren *)



*) Private Haushalte, Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft), öffentliche Haushalte (einschl. Sozialversicherungen). - ts) Teilweise geschätzt.

BBk

lichen Rahmenbedingungen für Kapitalanlagen in der Bundesrepublik empfunden. Bereits in den ersten Monaten des Jahres 1988, als sich abzuzeichnen begann, daß die Börsenkrise rascher und leichter überwunden worden war als vielfach erwartet, rückte die angekündigte Einführung der Quellensteuer verstärkt in den Blickpunkt der Marktteilnehmer. Zu welchen negativen Marktreaktionen diese Steuer zumindest bei ausländischen Anlegern führen würde, war eigentlich leicht vorherzusehen, nachdem wenige Jahre zuvor eine in vieler Hinsicht „umgekehrte“ Maßnahme, nämlich die Abschaffung der sog. Kuponsteuer für Ausländer, Anlagen in deutschen Rentenpapieren attraktiver gemacht und damit zu einer Zinssenkung beigetragen hatte. Unter dem Einfluß der angedeuteten ungünstigen Veränderungen im internationalen Zins-, Währungs- und Steuergefälle ist die längerfristige Geldvermögensbildung des Auslands in der Bundesrepublik 1988 um nicht weniger als 30 Mrd DM auf knapp 10 Mrd DM gefallen. Ein so niedriger Wert war nicht einmal in der Zeit der ausgeprägten Schwäche der D-Mark zu Anfang der achtziger Jahre zu verzeichnen gewesen.

Die Anpassungs- und Ausweichreaktionen der inländischen Anleger schlugen nicht minder deutlich zu Buche. So ist die längerfristige Geldvermögensbildung der inländischen nichtfinanziellen Sektoren (private und öffentliche Haushalte sowie nichtfinanzielle Unternehmen) an den Inlandsmärkten von 98 Mrd DM im Jahre 1987 auf 59 Mrd DM im vergangenen Jahr geschrumpft, obwohl sie gleichzeitig ihre gesamte Geldvermögensbildung bemerkenswert kräftig – um 35 Mrd DM auf 255 Mrd DM – ausgeweitet haben. Auf längerfristige Geldanlagen im Inland entfiel somit nur knapp ein Viertel. Ihr Beitrag zum Aufkommen an längerfristigen Finanzierungsmitteln wäre wohl noch niedriger ausgefallen, wenn nicht die kontraktbestimmten Sparformen im Rahmen von Bauspar- und Lebensversicherungsverträgen die Anleger in ihren kurzfristigen Dispositionsmöglichkeiten beschränkt hätten. Sieht man von diesem vertragsmäßig fixierten „Sockel“ im längerfristigen Mittelaufkommen einmal ab, dann zeigt sich, daß bei den flexibleren längerfristigen Geldanlageformen im Inland

Starker Rückgang der längerfristigen Geldvermögensbildung im Inland

insgesamt sogar Mittelabzüge festzustellen waren. Hiervon waren insbesondere die Geldanlagen in inländischen Wertpapieren betroffen. Diese boten sich aufgrund ihrer höheren Fungibilität für Umschichtungen in Auslandswerte geradezu an, während die kursrisikofreien längerfristigen Anlagen bei Banken, wie Sparbriefe und Sondersparverträge, nur allmählich mit Ablauf der entsprechenden Fälligkeiten neu zur Disposition stehen.

- | | |
|---|--|
| Sprunghafte Ausweitung der Geldanlagen im Ausland | Gleichsam spiegelbildlich zu der schwachen Entwicklung der längerfristigen Geldvermögensbildung im Inland haben die inländischen Privatanleger und Unternehmen ihre längerfristigen Geldanlagen im Ausland sprunghaft ausgeweitet. Ihr nach historischen Maßstäben bereits außerordentlich hohes Engagement im Jahre 1987 im Betrag von 43 Mrd DM haben sie 1988 mit 88 Mrd DM praktisch verdoppelt. Dies entsprach einem Drittel ihrer gesamten Geldvermögensbildung im vergangenen Jahr, verglichen mit entsprechenden Anteilsätzen von rund einem Fünftel in den drei Jahren von 1985 bis 1987 und nur etwa einem Zehntel zu Anfang der achtziger Jahre. |
| Ausgeprägte Liquiditätshortung im Inland | Kräftig aufgestockt haben die inländischen Anleger gleichzeitig ihre kurzfristigen Inlandsanlagen, darunter vor allem ihre liquiden Geldbestände. Dabei konzentrierten sie ihre Liquiditätshaltung auf quellensteuerfreie Geldkomponenten, wie insbesondere Bargeld und Sichteinlagen sowie Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist (vgl. oben S. 42). Insgesamt machte der Anteil der kurzfristigen Geldanlagen 1988 über 40% der gesamten Geldvermögensbildung der inländischen nichtfinanziellen Sektoren aus. |
| Präferenz für längerfristige Finanzierungsmittel auf der Schuldnerseite | Viel weniger spektakulär waren, für sich genommen, die Veränderungen in der Struktur der Mittelaufnahmen durch die inländischen nichtfinanziellen Sektoren. Angesichts der relativ niedrigen Kapitalmarktzinsen zeigten sie im Jahre 1988 weiterhin eine eindeutige Präferenz für längerfristige Finanzierungsmittel. Die in den beiden vorangegangenen Jahren zu beobachtende Tendenz, früher aufgenommene kurzfristige Mittel durch langfristige Darlehen und neues Haftungskapital zu ersetzen und damit die Kapitalstruktur zu verbessern, setzte sich jedoch im Ergebnis nicht fort. Auffällig war im übrigen der hohe Anteil der inländischen Finanzierungsmittel an den gesamten Mittelaufnahmen. Hierin fand nicht zuletzt das schrumpfende Interesse des Auslands an längerfristigen Geldanlagen in der Bundesrepublik seinen Niederschlag, wodurch private und öffentliche Schuldner stärker auf die Inanspruchnahme inländischer Geldquellen verwiesen wurden. |
| Umfangreiche Fristentransformation durch Banken | Die ungenügende Bereitschaft zur längerfristigen Geldanlage im Inland und die im Vergleich dazu hohe inländische Nachfrage nach längerfristigen Finanzierungsmitteln stellten den deutschen Finanzsektor 1988 vor ungewöhnliche Herausforderungen. Dabei war insbesondere die Bereitschaft der Banken zur Fristentransformation gefordert. Einen fühlbaren Anreiz hierzu bot lange Zeit die extreme Spreizung der Fristenstruktur der Zinsen vom „kurzen“ zum „langen Ende“ der Märkte hin, wie sie in dem steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve zum Ausdruck kam. Bei dieser Zinskonstellation konnten die Institute die zu niedrigen Sätzen hereingenommenen Mittel im Wege der längerfristigen Kreditgewährung und in Form von Wertpapierkäufen mit attraktiven Spannen einsetzen. Über die Hälfte der längerfristigen Mittelaufnahmen der heimischen nichtfinanziellen Sektoren im Inland wurde 1988 im Ergebnis durch die Zwischenschaltung von Finanzinstituten aus kürzerfristig bereitstehenden Geldern zur Verfügung gestellt. Hierin kann man einerseits ein eindrucksvolles Zeugnis der Leistungsfähigkeit und Belastbarkeit des deutschen Finanzsektors sehen. Andererseits ist eine Fristentransformation dieses Umfangs für die beteiligten Banken und damit auch für das Finanzsystem als Ganzes auf längere Sicht nicht ohne Risiken, zumal inzwischen die kurzfristigen Geldbeschaffungskosten der Kreditinstitute weit stärker als die langfristigen Zinssätze |

Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren*)								
Position	1986		1987		1988 ts)		1987	1988 ts)
	Mrd DM	Anteil in %	Mrd DM	Anteil in %	Mrd DM	Anteil in %	Nachrichtlich: Veränderung gegen Vorjahr Mrd DM	
Geldvermögensbildung								
Längerfristig	125,3	58,3	141,4	64,3	147,0	57,7	16,1	5,6
<i>im Inland</i>	89,1	41,4	98,2	44,7	58,9	23,1	9,1	- 39,3
darunter:								
in Rentenwerten 1)	12,0	5,6	8,7	3,9	- 9,2	- 3,6	- 3,4	- 17,9
in Aktien	- 9,2	- 4,3	4,4	2,0	- 3,2	- 1,3	13,6	- 7,6
bei Banken 2)	34,4	16,0	32,3	14,7	7,6	3,0	- 2,1	- 24,7
bei Bausparkassen und Versicherungsunternehmen	34,6	16,1	33,0	15,0	40,2	15,8	- 1,6	7,2
<i>im Ausland</i>	36,2	16,8	43,2	19,7	88,1	34,6	7,0	44,9
darunter:								
in Rentenwerten	11,9	5,5	23,3	10,6	64,2	25,2	11,4	40,9
in Aktien	12,2	5,7	4,1	1,9	11,3	4,4	- 8,0	7,2
Kurzfristig	89,8	41,8	78,4	35,7	107,9	42,3	- 11,4	29,5
<i>im Inland</i>	53,7	24,9	69,3	31,5	84,7	33,2	15,7	15,4
darunter:								
bei Banken 2) 3)	66,1	30,7	58,4	26,6	74,1	29,1	- 7,6	15,6
<i>im Ausland</i>	36,2	16,8	9,1	4,1	23,1	9,1	- 27,1	14,1
darunter:								
bei Banken	35,5	16,5	11,0	5,0	5,3	2,1	- 24,5	- 5,8
Insgesamt	215,2	100	219,8	100	254,9	100	4,7	35,0
Kreditaufnahme und Aktienemission								
Längerfristig	162,1	111,0	174,3	111,4	165,9	87,0	12,2	- 8,4
<i>im Inland</i>	100,5	68,9	148,1	94,6	153,6	80,5	47,6	5,5
darunter:								
in Rentenwerten	9,7	6,6	27,5	17,6	31,1	16,3	17,9	3,6
in Aktien	- 2,7	- 1,9	10,5	6,7	2,0	1,1	13,2	- 8,5
bei Banken und anderen Kapitalsammelstellen	77,7	53,2	91,6	58,5	98,4	51,6	13,9	6,8
<i>im Ausland</i>	61,5	42,1	26,2	16,8	12,4	6,5	- 35,3	- 13,8
darunter:								
in Rentenwerten	48,3	33,1	33,2	21,2	15,1	7,9	- 15,1	- 18,1
in Aktien	15,2	10,4	- 1,5	- 1,0	3,3	1,7	- 16,7	4,8
Kurzfristig	- 16,1	- 11,0	- 17,8	- 11,4	24,7	13,0	- 1,7	42,6
<i>im Inland</i>	- 1,2	- 0,8	- 19,3	- 12,3	16,2	8,5	- 18,1	35,5
darunter:								
bei Banken	- 0,2	- 0,1	- 16,0	- 10,2	15,9	8,3	- 15,8	31,9
<i>im Ausland</i>	- 14,9	- 10,2	1,5	0,9	8,6	4,5	16,4	7,1
darunter:								
bei Banken	- 11,7	- 8,0	- 0,9	- 0,6	- 0,1	- 0,1	10,8	0,8
Insgesamt	146,0	100	156,5	100	190,7	100	10,5	34,2

* Private Haushalte, Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft), öffentliche Haushalte (einschl. Sozialversicherungen). - 1 Einschl. Bankschuldverschreibungen. - 2 Ohne Bankschuldverschreibungen. - 3 Liquide Geldanlagen einschl. Bargeld. - ts Teilweise geschätzt.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

BBk

gestiegen sind. Auf Dauer können die Banken den Ausfall an langfristiger Anlagebereitschaft im Inland jedenfalls nicht in diesem Umfang ersetzen. Nur mit attraktiveren Anlagemöglichkeiten läßt sich wohl das Interesse in- und ausländischer Investoren wieder zurückgewinnen.

b) Kapitalmarktzinsen unter dem Einfluß des inländischen Attentismus und weltweiter Inflationsbefürchtungen:

Die Zinsentwicklung spiegelte den ungünstigen Wandel des Anlegerverhaltens und die extremen Spannungsunterschiede am „kurzen“ und „langen Ende“ der

Stockung im Zins-senkungsprozeß

deutschen Finanzmärkte im Laufe des vergangenen Jahres immer stärker wider. Der Start in das Börsenjahr 1988 war am Rentenmarkt zunächst noch ausgesprochen positiv verlaufen. Die weltweiten Umsteigeoperationen aus Aktien in Rentenwerte im Anschluß an den vorangegangenen Börsenkrach vom Oktober 1987 und nicht zuletzt die auflockernde Geldpolitik der größeren Notenbanken hatten die Kaufneigung am deutschen wie an den internationalen Anleihemärkten gegen Ende 1987 spürbar belebt. Diese günstigen Einflüsse prägten bis in die ersten Monate von 1988 das Geschehen am deutschen Rentenmarkt. An den großen ausländischen Finanzplätzen gewannen allerdings erneut aufkeimende Inflationsbefürchtungen und damit verbundene Zinssteigerungserwartungen schon bald wieder die Oberhand. Dies blieb für den deutschen Markt nicht ohne Einfluß. Angesichts des wachsenden Zinsvorsprungs der Auslandsmärkte und bei nachlassendem Aufwertungsdruck auf die D-Mark stieß der Zinssenkungsprozeß auch am deutschen Kapitalmarkt zusehends auf Widerstand. Bei knapp $6\frac{1}{4}\%$ erreichte die Talfahrt der langfristigen Kapitalmarktzinsen, gemessen an der Rendite von Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von über 8 bis 15 Jahren, im März 1988 ein vorläufiges Ende.

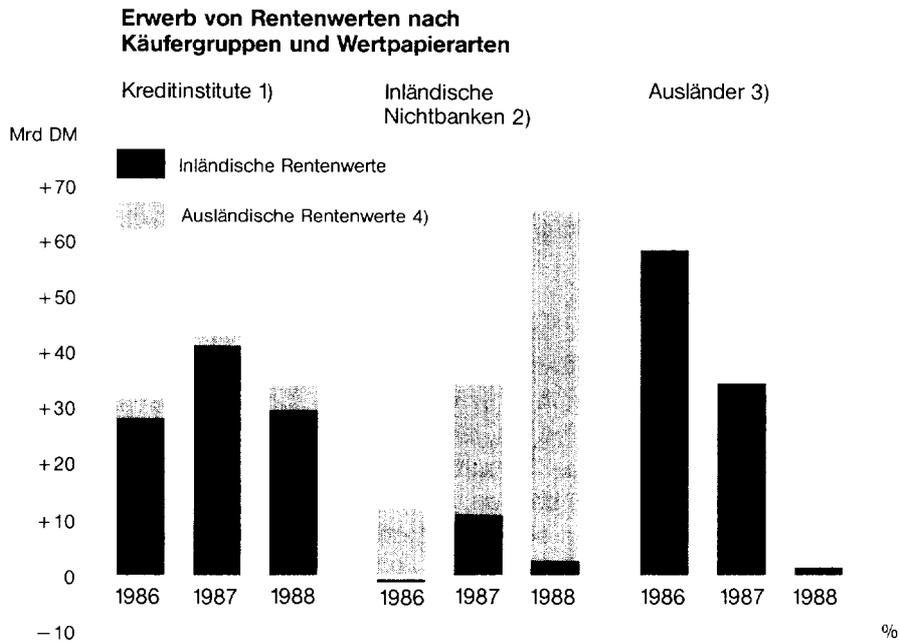
Zinsrigidität am „langen Ende“ des Marktes

Trotz mehrfacher „Anläufe“ war es allerdings auch in den vorangegangenen drei Jahren nie gelungen, die 6% -Marke im langfristigen Bereich dauerhaft zu unterschreiten. Das hat manche Marktbeobachter zunächst überrascht. Zum einen hatte es nämlich in den letzten Jahren nicht an liquidisierenden und auflockernden Maßnahmen von Seiten der Geldpolitik gefehlt. So hatte die Bundesbank die von ihr kontrollierten kurzfristigen Geldmarktsätze von rund $4\frac{1}{2}\%$ Anfang 1986 bis zum Frühjahr 1988 auf den im historischen Vergleich sehr niedrigen Wert von etwa $3\frac{1}{4}\%$ herabgeschleust. Zum anderen bestanden nach der erfolgreichen Preisstabilisierung um die Mitte der achtziger Jahre, die von einer mittelfristig auf Konsolidierung gerichteten Finanzpolitik und einer anhaltenden Aufwertungstendenz für die D-Mark flankiert worden war, über einen längeren Zeitraum hinweg keine akuten Inflationssorgen am deutschen Markt. Wenn sich dennoch bei den inländischen Anlegern und Schuldner die Auffassung verfestigte, daß das 1986 bis Anfang 1988 vorherrschende Kapitalzinsniveau außerordentlich niedrig und möglicherweise nicht von Dauer sei, so hatten sie dabei einmal die historischen Zinserfahrungen in der Bundesrepublik auf ihrer Seite. Außerdem erschien die Sorge der eher langfristig disponierenden inländischen Geldvermögensbesitzer nicht unbegründet, das durch Sondereinflüsse – wie die niedrigen Rohstoff- und Energiepreise – begünstigte ruhige Preisklima werde nicht anhalten, zumal die größeren Notenbanken lange Zeit eine recht kräftige Geldmengenausweitung zuließen. Insofern schienen die inländischen Marktteilnehmer Anfang 1988 teilweise schon auf eine Umkehr der Zinstendenz vorbereitet zu sein. Dies kam in einer ungewöhnlich steilen Zinsstrukturkurve am Anleihemarkt zum Ausdruck. Gemessen am Abstand zwischen den Renditen von Bundesanleihen mit ein- und zehnjähriger Restlaufzeit, erreichte der Anstieg der Renditenstrukturkurve im Frühjahr 1988 mit mehr als 3 Prozentpunkten historische Spitzenwerte. Angesichts der schon bestehenden Zinsunsicherheit am Rentenmarkt erwiesen sich die angekündigte Einführung einer Quellensteuer auf inländische Zinserträge und die hiervon ausgelösten Ausweichreaktionen der Anleger aus dem In- und Ausland als schwere zusätzliche Belastung. Überdies geriet der deutsche Anleihemarkt letztlich in den Sog des Zinsauftriebs an den internationalen Finanzmärkten, obgleich die Bundesbank bis in den Frühsommer hinein an ihrer akkommodierenden zinspolitischen Linie am Geldmarkt festhielt.

Abflachung der Zinsstruktur nach Straffung der geldpolitischen Zügel

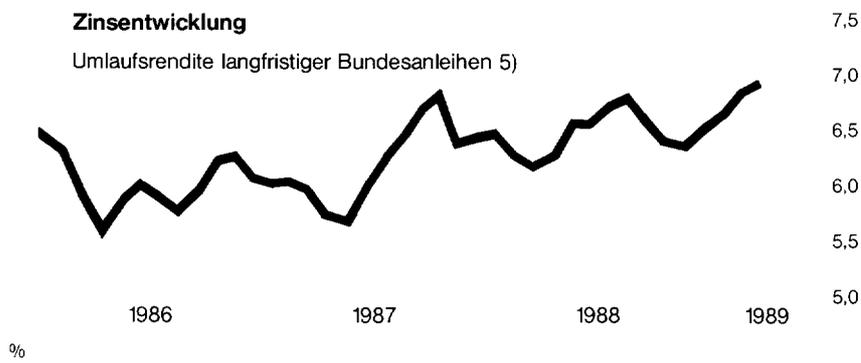
Die Bundesbank trug im Frühsommer 1988 durch eine erste geldpolitische Kurskorrektur der veränderten gesamtwirtschaftlichen und monetären Lage Rechnung (vgl. oben S. 36) und leitete vom „kurzen Marktende“ her eine allmähliche Abflachung der Zinsstruktur ein. Die schrittweise Straffung der

Entwicklungen am Rentenmarkt

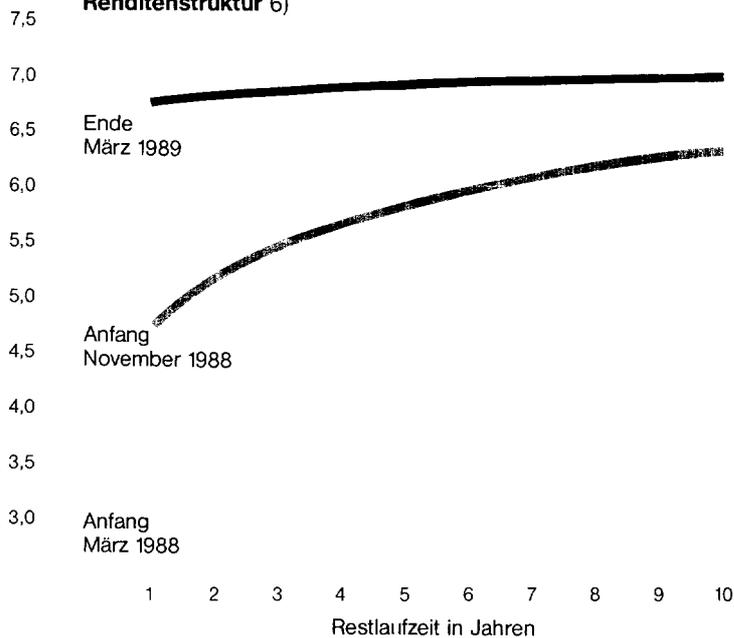


Zinsentwicklung

Umlaufrendite langfristiger Bundesanleihen 5)



Renditenstruktur 6)



1) Einschl. Bundesbank; Buchwerte. - 2) Als Rest errechnet. - 3) Netto-Erwerb inländischer Rentenwerte durch Ausländer; Transaktionswerte. - 4) Einschl. ausländischer Investmentzertifikate. - 5) Mit Restlaufzeit von über 8 bis 15 Jahren; Monatsdurchschnitte. - 6) Regressionswerte für Bundesanleihen, bereinigt um Kuponeffekte.

geldpolitischen Zügel in der Bundesrepublik und anderen wichtigen Industrieländern dürfte, jedenfalls zunächst, zu einer Entspannung in den Erwartungen über künftige Preissteigerungen und Zinserhöhungen geführt haben.

- Weltweiter Zinsanstieg gegen Ende 1988
 Der sich anschließende Beruhigungsprozeß am Kapitalmarkt geriet jedoch Ende Oktober wieder ins Stocken, und die Zinstendenz kehrte sich weltweit erneut nach oben. In einzelnen Ländern zeichneten sich monetäre und konjunkturelle Übertreibungen ab, die entschlossene geldpolitische Gegenmaßnahmen erforderlich machten. Der deutsche Markt aber wurde in den letzten beiden Monaten des vergangenen Jahres noch einmal durch massive Ausweichreaktionen auf die Anfang 1989 wirksam gewordene Quellensteuer belastet.
- Unsicherer Jahresauftakt 1989
 Der verstärkte Attentismus des inländischen Anlegerpublikums und das stagnierende Auslandsinteresse überschatteten auch den Start in das Börsenjahr 1989. Der Zinsauftrieb setzte sich über die Jahreswende 1988/89 hinaus fort. Anfang März lagen die Renditen im langfristigen Bereich knapp über 7%. Besonders ausgeprägt war der Zinsanstieg am „kurzen Ende“, zumal die Bundesbank wie andere Notenbanken die im letzten Sommer eingeleiteten geldpolitischen Kurskorrekturen schrittweise fortführte. Die Zinsstrukturkurve in der Bundesrepublik hat sich im Zuge dieser weiteren Zinsanpassungen beinahe völlig abgeflacht, ohne daß es in diesem Zusammenhang am „langen Ende“ des Marktes zu starken Erhöhungen gekommen wäre; zehnjährige Bundesanleihen rentierten Ende März mit 7% nur wenig höher als entsprechende Papiere mit kürzeren Restlaufzeiten. Eine ähnliche Entwicklung vollzog sich gleichzeitig an den Märkten vieler anderer Industrieländer. Die flachen und in einigen Ländern „inversen“ Zinsstrukturkurven (mit höheren Zinsen für kurzfristige als für langfristige Anlagen) bringen zum einen den zunehmend restriktiven Kurs der Geldpolitik zum Ausdruck, der besonders das „kurze Ende“ des Marktes beeinflusst. Zum anderen läßt sich die bemerkenswerte „Festigkeit“ der Zinsen für langfristige Anlagen auch als ein Ausdruck dafür interpretieren, daß die Märkte die stabilitätspolitischen Bemühungen der Notenbanken anerkennen und letztlich auf deren Erfolg bauen.

c) Emittenten unter Anpassungsdruck

- Schwache Emissionstätigkeit am Rentenmarkt
 Der Rückzug der Anleger vom deutschen Kapitalmarkt hat in der Emissionstätigkeit des vergangenen Jahres deutliche Spuren hinterlassen. So sind im Jahre 1988 am Rentenmarkt die gesamten Mittelaufnahmen inländischer Emittenten um über 50 Mrd DM auf 35 Mrd DM zurückgegangen. Innerhalb eines einzigen Jahres ist damit das Finanzierungsvolumen aus dem Absatz inländischer Schuldverschreibungen auf Größenordnungen zusammengeschrumpft, wie sie zuletzt in den siebziger Jahren zu verzeichnen gewesen waren. Die einzelnen Emittentengruppen waren davon in sehr unterschiedlichem Maße betroffen.
- Einbruch bei Bankschuldverschreibungen
 Besonders drastisch fiel der Absatzzrückgang bei den Schuldverschreibungen der Banken aus, die 1988 erstmals in einem Jahr mehr Tilgungen leisteten, als sie aus dem Brutto-Absatz an neuen Mitteln aufnahmen. Insgesamt ergaben sich dabei Netto-Rückzahlungen in Höhe von 11 Mrd DM, nach Mittelaufnahmen in der Größenordnung von 28½ Mrd DM im Jahr davor. Die Expansionsmöglichkeiten der Banken im Aktivgeschäft waren davon freilich weniger betroffen, als dies auf den ersten Blick erwartet werden konnte. Statt dessen verstärkten sich Strukturverschiebungen im Passivgeschäft der Emissionsinstitute, wie sie auch schon in den vorangegangenen Jahren zu beobachten gewesen waren. Insbesondere die inländischen institutionellen Anleger bevorzugten in Zeiten verhältnismäßig niedriger Kapitalmarktzinsen Anlagen in nicht börsennotierten Titeln, da diese auch bei steigenden Zinsen und entsprechend

Absatz und Erwerb von Rentenwerten in der Bundesrepublik*)							
Mrd DM							
Jahr	Absatz insgesamt	Absatz inländischer Rentenwerte 1)			Absatz ausländischer Rentenwerte 2)	Absatz ausländischer Investmentzertifikate 2)	Nachrichtlich: Saldo der Transaktionen mit dem Ausland 3)
		zusammen	darunter:				
			Bankschuldverschreibungen	Anleihen der öffentlichen Hand			
1984	86,7	71,1	34,6	36,7	15,7	- 0,1	- 1,8
1985	103,4	76,1	33,0	42,7	27,5	- 0,1	+ 4,1
1986	103,8	87,5	29,5	57,8	16,4	- 0,1	+ 42,8
1987	113,4	88,2	28,4	59,8	24,8	0,4	+ 9,8
1988	102,9	35,1	- 11,0	46,2	54,8	13,0	- 65,8
Erwerb durch							
Erwerb insgesamt	Banken (einschl. Bundesbank) 4)	inländische Nichtbanken 5)				ausländische Investmentzertifikate	Ausländer 2)
		zusammen	inländische Rentenwerte	ausländische Rentenwerte			
1984	86,7	23,0	50,0	34,2	15,8	- 0,1	13,8
1985	103,4	32,5	39,4	15,9	23,7	- 0,1	31,5
1986	103,8	32,4	12,3	- 0,3	12,7	- 0,1	59,1
1987	113,4	43,6	34,8	11,3	23,1	0,4	35,0
1988	102,9	34,6	66,3	2,9	51,1	12,3	2,1

* Einschl. ausländischer Investmentzertifikate. — 1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. — 2 Transaktionswerte. — 3 Erwerb inländischer Rentenwerte durch Ausländer minus Absatz ausländischer Rentenwerte und Investmentzertifikate an Inländer; — = Kapitalexport, + = Kapitalimport. — 4 Buchwerte. — 5 Als Rest errechnet.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. BBk

sinkenden Börsenkursen unverändert zum Nominalwert bilanziert werden und damit keine Abschreibungsrisiken aufweisen. Anstelle der üblichen börsenfähigen Inhaberpapiere plazierte die Emissionsinstitute deshalb im Jahre 1988 vielfach bei dieser Anlegergruppe Schuldtitel, die auf den Namen des Erwerbers lauten, hinsichtlich ihrer Deckung aber wie Inhaberpapiere ausgestattet sind. Insgesamt nahmen die Kreditinstitute aus dem Absatz von Bank-Namensschuldverschreibungen im vergangenen Jahr den Betrag von fast 30 Mrd DM (netto) auf. Im wesentlichen handelte es sich dabei um auf Namen ausgestellte Pfandbriefe (9½ Mrd DM) und Kommunalobligationen (18½ Mrd DM).

Auch die Mittelaufnahmen der Anleiheschuldner aus dem öffentlichen Sektor sanken im Jahre 1988 um beachtliche 13½ Mrd DM auf 46 Mrd DM (netto). Der Bund als größter öffentlicher Emittent wurde von diesem Rückgang jedoch nur verhältnismäßig wenig betroffen. Ihm kam wohl vor allem zugute, daß sich das schwächere, aber nicht völlig erlahmende Interesse der großen ausländischen Investoren an DM-Titeln weiterhin auf Staatsanleihen, darunter vorzugsweise Emissionen des entsprechenden „Zentralstaates“ (im deutschen Fall also des Bundes), konzentrierte. Von besonderer „Qualität“ sind die Papiere des Bundes im übrigen auch wegen ihrer Umsatzstärke, die in engem Zusammenhang mit der steuerlichen Vorzugsbehandlung öffentlicher Anleihen steht. Die Emissionen des Staates sind faktisch von der Börsenumsatzsteuer freigestellt, im Gegensatz zu Bankschuldverschreibungen und Industrieanleihen, deren Umsatz mit einem Steuersatz von 1‰ bzw. 2,5‰ belastet ist. Gerade in Zeiten etwas unsicherer Zinserwartungen ist die rasche und kostengünstige Liquidisierbarkeit dieser Titel ein besonders hoch geschätzter Vorzug. Im Ergebnis kam dem Bund 1988 mit 43½ Mrd DM fast das gesamte Mittelaufkommen aus dem Absatz öffentlicher Anleihen zugute. Die übrigen Emittenten aus dem öffentlichen Sektor haben dagegen den deutschen Anleihemarkt auffallend wenig in Anspruch genommen.

Gewichtsverschiebung zugunsten der Emissionen des Bundes

Neuer Rekordabsatz von Auslandsanleihen

Hauptnutznießer der Verschiebungen im Anlegerverhalten nach der Ankündigung der Quellensteuer waren die Märkte für Auslandsemissionen. Insgesamt flossen im vergangenen Jahr inländische Anlagemittel im Netto-Betrag von 55 Mrd DM in ausländische Rentenpapiere; das ist mehr als doppelt soviel wie im Jahre 1987, als mit 25 Mrd DM bereits ein Spitzenwert zu verzeichnen gewesen war. Im Vordergrund des Interesses standen dabei hochverzinsliche Fremdwährungsanleihen (42½ Mrd DM). Im Sog der lebhaften Nachfrage erlebte aber auch der Marktsektor der DM-Auslandsanleihen im Jahre 1988 eine neue Blüte. Mit einem Mittelaufkommen von mehr als 28½ Mrd DM erzielten die Emittenten in diesem Bereich ein bisher nicht erreichtes Spitzenergebnis, nachdem die Absatztätigkeit hier noch im Jahr davor auf einen Betrag von nicht einmal 9 Mrd DM (netto) zurückgegangen war. Nach wie vor wurde zwar der größte Teil des Absatzes von DM-Auslandsanleihen bei ausländischen Investoren untergebracht. Mit Käufen von gut 12 Mrd DM (verglichen mit 3½ Mrd DM im Jahre 1987) erreichte aber auch der Inlandsabsatz solcher Titel eine neue Rekordmarke. Unter den Emittenten waren nicht zuletzt Tochterinstitute deutscher Banken, die sich auf diesem Weg die lebhafte Nachfrage nach quellensteuerfreien DM-Anlagen zunutze machten. Je nach Marktsituation bewegte sich der Kostenvorteil langfristiger Mittelaufnahmen in diesem Sektor gegenüber dem Inlandsmarkt in Größenordnungen von ¼ bis ½ Prozentpunkt.

Investmentfonds im Vormarsch

Die beobachtete rasche und flexible Reaktion vieler Anleger auf die veränderten wirtschaftlichen und steuerlichen Rahmendaten wäre wohl ohne wachsende Einschaltung der Dienste professioneller Vermögensverwaltungen nicht zustande gekommen. So verbesserten allein die Publikumsfonds der inländischen Investmentgesellschaften ihr Absatzergebnis im Jahre 1988 um 6 Mrd DM auf über 20 Mrd DM. Diese Mittel wurden von den Fondsverwaltungen an den Auslandsmärkten investiert; darüber hinaus schichteten sie auch Teile ihrer inländischen Wertpapierbestände in Auslandsanleihen um. Ende 1988 waren fast zwei Drittel des Vermögens aller Rentenfonds im Ausland angelegt, verglichen mit einem Anteil von rund zwei Fünfteln in den beiden vorangegangenen Jahren. Noch augenfälliger war die Erfolgsbilanz der ausländischen Investmentgesellschaften, die vor der Ankündigung der Quellensteuer im Herbst 1987 am deutschen Markt praktisch keine Rolle gespielt hatten. Im Jahre 1988 konnten sie Mittelzuflüsse aus der Bundesrepublik in Höhe von 13 Mrd DM (netto) verzeichnen. Im wesentlichen handelt es sich hierbei um Anteilscheine von neu aufgelegten Fonds der im Ausland (insbesondere in Luxemburg) ansässigen Tochtergesellschaften deutscher Institute, die schwerpunktmäßig in quellensteuerfreie Auslandsbonds investieren.

d) Rückschlag am Aktienmarkt überwunden

Jahresauftakt 1988 im Bann des Börsenkrachs

Für die internationalen Aktienbörsen war 1988 ein recht wechselvolles Jahr. Der Jahresauftakt stand noch ganz im Zeichen des Börsenkrachs vom Oktober 1987, in dessen Gefolge die Aktien in den Vereinigten Staaten und Japan durchschnittlich etwa ein Viertel, in der Bundesrepublik und Großbritannien sogar rund ein Drittel ihres Kurswertes eingebüßt hatten. Vergleichsweise schwache Umsätze bei ausgeprägten kurzfristigen Schwankungen des Kursniveaus und insgesamt nachgebenden Notierungen kennzeichneten am Jahresanfang das Geschehen am deutschen Markt. Die verbreitete Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung und die Ertragsperspektiven der Unternehmen belasteten die Stimmung nachhaltig und hielten die Aktienkurse auch nach dem Abklingen der akuten Börsenkrise unter Druck. Die nach dem Börsenkrach zu beobachtende Schwächephase des US-Dollars beeinträchtigte wohl vor allem aus der Sicht ausländischer Anleger die Ertragsperspektiven bekannter deutscher Standardwerte und erwies sich damit für den heimischen Aktienmarkt einmal mehr als besondere Belastung. Dies mag mit ein Grund dafür gewesen sein, daß die Talfahrt der Aktienkurse in der Bundesrepublik

über die Jahreswende 1987/88 hinaus noch auf breiter Front anhielt, während an einigen anderen Aktienbörsen die Kursauftriebskräfte zu diesem Zeitpunkt schon wieder die Oberhand gewonnen hatten. Ende Januar 1988 notierten die deutschen Aktien im Durchschnitt um 36% unter ihrem Stand von Mitte Oktober 1987, dem Vorabend des internationalen Börsenkrachs. Sie lagen damit zugleich um nicht weniger als 46% unter ihrem Stand vom April 1986, als der Zenit einer mehrjährigen Hausse erreicht worden war.

In einer ersten Analyse möglicher Folgen der massiven Kurseinbrüche am Aktienmarkt war die Bundesbank im Dezember 1987 zu der Überzeugung gelangt, daß schwerwiegende Auswirkungen auf das Konsum- und Investitionsverhalten in der Bundesrepublik kaum zu befürchten seien.¹⁾ Diese optimistische Einschätzung wurde dann in den ersten Monaten von 1988 durch eine weltweite, positive Wende im allgemeinen Wirtschaftsklima und die nachfolgende Erholung an den Aktienbörsen eher noch übertroffen. Eine unerwartet günstige konjunkturelle Entwicklung, das zunächst noch entspannte Preisklima, vergleichsweise niedrige Zinsen und eine allmähliche Beruhigung an den Devisenmärkten führten Anfang Februar 1988 am deutschen Aktienmarkt zu einem Stimmungsumschwung. Die anfangs noch zaghafte Aufwärtsbewegung setzte sich im weiteren Verlauf des Jahres auf breiter Front fort. Kurze Konsolidierungsphasen, die im Zusammenhang mit zeitweilig aufflackernden Zins- und Wechselkursirritationen standen, konnten die durchgreifende Kurserholung am deutschen Aktienmarkt nicht nachhaltig beeinträchtigen, zumal die ausgeprägte konjunkturelle Dynamik im Verlauf des letzten Jahres immer deutlicher erkennbar wurde. Ende 1988 lagen die Notierungen im Durchschnitt um fast 40% über dem Tiefstand von Ende Januar. Gut ein Jahr nach dem Börsenkrach hat der deutsche Aktienmarkt damit die massiven Kurseinbrüche fast vollständig wettgemacht. Auch in den ersten Wochen von 1989 blieb die Kurstendenz zunächst weiter nach oben gerichtet. Erst in jüngster Zeit tendierte der Markt wieder etwas schwächer. Ende März 1989 lagen die deutschen Aktienkurse in etwa wieder auf dem Niveau von Anfang dieses Jahres.

Kräftige Kurserholung im Gefolge des überraschend robusten Konjunkturauftriebs

In den einzelnen Branchen waren 1988 charakteristische Sonderbewegungen zu verzeichnen. Gemessen an den Indizes des Statistischen Bundesamtes waren Bereiche, deren Aktienkurse 1987 besonders unter Druck gestanden hatten, im vergangenen Jahr mit in der Spitzengruppe der Kursgewinner zu finden. Dies gilt vor allem für die Aktien der Bauindustrie, die noch 1987 mit durchschnittlich 53% die relativ größten Kursverluste hinnehmen mußten. Nach Jahren der Flaute kam dem Bausektor im vergangenen Jahr vor allem zugute, daß die Wirtschaft bei zunehmender Auslastung vorhandener Produktionskapazitäten Erweiterungsinvestitionen mit einer beträchtlichen Baukomponente in Angriff nahm. Auch beim Wohnungsbau kam es zu einer deutlichen Belebung. Von der guten Baukonjunktur unterstützt, erzielten Bauaktien im letzten Jahr einen durchschnittlichen Kursanstieg von 71%. Die Aktien der Eisen- und Stahlindustrie konnten 1988 sogar um 88% zulegen, nach Kurseinbußen von 28% im Jahr davor. Diese konjunkturrempfindliche, von Strukturkrisen belastete Branche profitierte vor allem von einem teils konjunkturell, teils lagerzyklisch bedingten starken Anstieg der Stahlnachfrage. Überdurchschnittlich gut hielten sich auch die Aktien aus dem Bereich des intensiven internationalen Wettbewerb stehenden Maschinenbaus. Die lebhafte Bestelltätigkeit aus dem In- und Ausland schlug sich in deutlich höheren Erträgen vieler Maschinenbauunternehmen nieder, die von den Anlegern mit Kursaufschlägen von durchschnittlich 49% honoriert wurden. Deutlich hinter der allgemeinen Entwicklung blieben 1988 die Aktien aus dem Versorgungsbereich sowie aus den

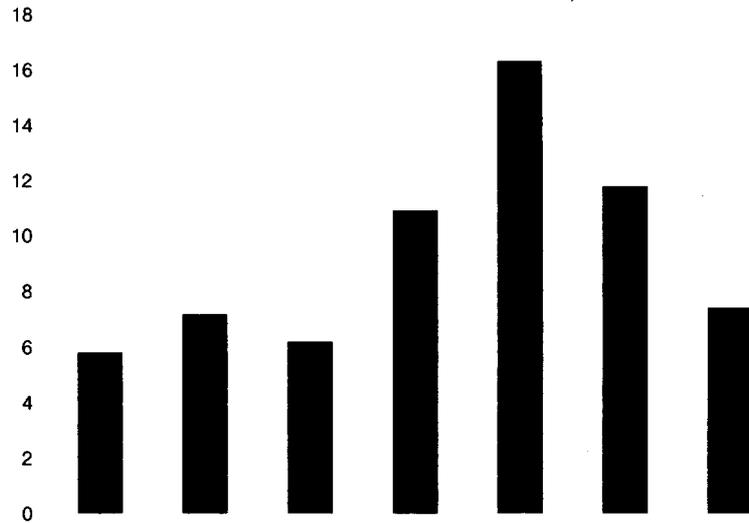
Differenzierte Kursentwicklung in einzelnen Branchen

¹ Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 39. Jg., Nr. 12, Dezember 1987, S. 21 ff.

Entwicklungen am Aktienmarkt

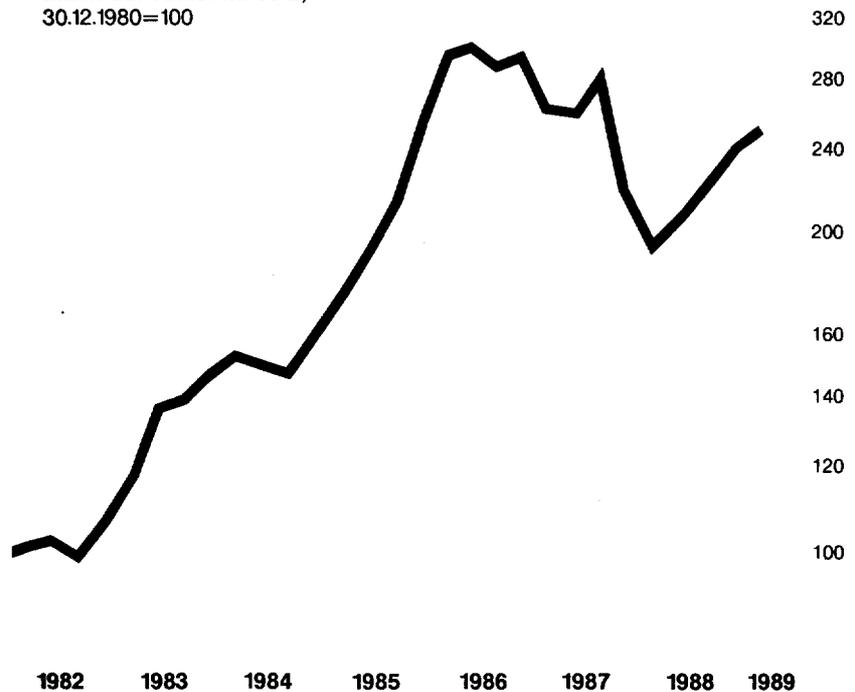
Mrd DM

Mittelaufnahmen inländischer Unternehmen 1)



log. Maßstab

Index der Aktienkurse 2) 30.12.1980=100



1) Absatz junger inländischer Aktien zu Emissionskursen.- 2) Vierteljahresdurchschnitte; Quelle: Statistisches Bundesamt.

BBk

konsumnahen Branchen. Diese hatten allerdings im Jahr davor auch nur vergleichsweise geringe Kursverluste zu verzeichnen gehabt.

Rückläufige Mittelaufnahmen

Der Stellenwert der Aktie als Finanzierungsinstrument ist trotz der geschilderten Erholungstendenzen an der Aktienbörse seit dem Börsenkrach spürbar zurückgegangen. Mit 7½ Mrd DM (Kurswert) lagen die Mittelaufnahmen aus dem Absatz junger Aktien im Jahre 1988 deutlich unter den hohen Beträgen

von Mitte der achtziger Jahre, als die Unternehmen das für sie günstige Kursniveau zu einer fühlbaren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis genutzt hatten. Die größere Zurückhaltung bei der Aufnahme haftender Eigenmittel am Markt war aber auch Ausdruck der günstigen Ertragslage bei den Unternehmen, die eine wachsende Innenfinanzierung ermöglichte. So stieg die Selbstfinanzierungsquote der Produktionsunternehmen seit 1981 von 72½% auf 95½% im Jahre 1988. Trotz der Kurszäsur vom Herbst 1987 und der darauffolgenden Emissionspause von etwa einem halben Jahr gingen 1988 insgesamt 14 Unternehmen neu an die Börse, 11 davon an den neu geschaffenen geregelten Markt. In den Unternehmen werden offenbar die Vorteile des „going public“ durchaus erkannt. Allerdings wurden im vergangenen Jahr auch Notierungen gestrichen, so daß sich die Zahl der inländischen Aktiengesellschaften an den deutschen Börsen von 507 Anfang 1988 bis Ende des Jahres auf 503 verringerte. Aus wettbewerbs- und ordnungspolitischer Sicht bleibt es wünschenswert, daß möglichst viele Unternehmen den Schritt an die Börse wagen. Dies gewährleistet nicht nur eine permanente Erfolgskontrolle durch den Markt und damit ein marktkonformes Verhalten, es erlaubt gleichzeitig eine breitere Streuung des gesamtwirtschaftlichen Produktivvermögens und fördert damit dessen gesellschaftliche Verankerung und Akzeptanz. In diesem Zusammenhang ist es zu begrüßen, wenn sich der Staat als Anteilseigner zunehmend aus denjenigen Bereichen der Wirtschaft zurückzieht, die keiner besonderen staatlichen Einflußnahme bedürfen. Im Jahre 1988 wurden für mehr als 2 Mrd DM (Kurswert) Aktien aus öffentlichem Besitz am Markt plaziert und damit auch von dieser Seite her das Fundament der Aktienbörse weiter gefestigt.

e) Zukunftschancen der deutschen Wertpapiermärkte

Mit Blick auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Bundesrepublik ist das Börsenjahr 1988 insgesamt eher kritisch zu beurteilen. Im Vergleich zu wichtigen Finanzplätzen des Auslands weisen die heimischen Wertpapiermärkte trotz der erheblichen Breite und Tiefe des Anleihemarktes hinsichtlich ihres steuerlichen, organisatorischen und rechtlich-institutionellen Rahmens Schwächen auf, die sie in ihrer Konkurrenzfähigkeit gegenüber großen ausländischen Finanzplätzen benachteiligen.

Finanzplatz Bundesrepublik im harten internationalen Wettbewerb

Die Ankündigung und Einführung der Quellensteuer auf inländische Zinserträge und die hierdurch ausgelösten Folgen stellen dafür ein augenfälliges Beispiel dar. Der Rückgang der Mittelaufnahmen am inländischen Rentenmarkt um mehr als die Hälfte und die sprunghafte Erhöhung des Umlaufs quellensteuerfreier DM-Auslandsemissionen im Jahre 1988 sind als schwerwiegender Rückschlag für den Markt inländischer Anleihepapiere anzusehen. Vor diesem Hintergrund erscheint es dringend geboten, die Verunsicherung der Märkte zu beenden, die aus der Debatte im EG-Raum über eine mögliche Umgestaltung und auch aus Vorschlägen zur Erhöhung des in der Bundesrepublik geltenden Quellensteuersatzes herrührt. Darüber hinaus hat die noch immer bestehende Börsenumsatzsteuer die Etablierung eines Marktes für geldmarktnahe DM-Wertpapiere in der Bundesrepublik verhindert und die Verlagerung des Sekundärhandels in DM-Titeln an ausländische Börsenplätze gefördert. Die Existenz dieser Steuer ist aber auch deshalb bedenklich, weil sie die als Wertrechte begebenen und deshalb börsenumsatzsteuerfreien Anleihen der öffentlichen Hand einseitig begünstigt. Darüber hinaus wird aber auch ein beträchtliches Handelsvolumen in diesen Titeln außerhalb der Börse abgewickelt. Mit der Einführung eines variablen Handels in einer begrenzten Anzahl von Bundesanleihen im vergangenen Herbst scheint sich das große Gewicht des außerbörslichen Geschäfts noch nicht grundlegend geändert zu haben. Dabei mag die zeitlich enge Begrenzung des Börsenhandels in der Bundesrepublik eine Rolle spielen. Aber auch die Transaktionskosten an den deutschen Wertpapierbörsen sind offenbar noch immer vergleichsweise hoch, obwohl die Umsätze in

Strukturelle Verwerfungen durch steuerliche Belastungen

den besonders aktiv gehandelten Titeln der öffentlichen Hand vielfach in großen Posten erfolgen. Im Interesse einer möglichst hohen Transparenz des Marktes wäre es wünschenswert, wenn es gelänge, einen möglichst großen Teil des Wertpapierhandels über die Börse abzuwickeln.

Administrative Hemmnisse Administrative Hemmnisse dürften auch eine Ursache dafür sein, daß die Fremdfinanzierung der Industrieunternehmen am inländischen Rentenmarkt seit geraumer Zeit praktisch keine Rolle mehr spielt. Das mit einem wohlverstandenen Anlegerschutz kaum noch zu begründende Emissionsgenehmigungsverfahren nach §§ 795 und 808a BGB, das die Bundesregierung in seiner jetzigen Form nicht aufrechterhalten will, hat neben anderem (wie insbesondere steuerlichen Erwägungen) dazu geführt, daß deutsche Industrieunternehmen als Emittenten am inländischen Anleihemarkt so gut wie nicht mehr vertreten sind und statt dessen vorzugsweise auf dem Umweg über ihre im Ausland ansässigen Finanzierungsgesellschaften nicht genehmigungspflichtige DM-Auslandsanleihen begeben. Mit der Freistellung dieser Emissionen von der neu eingeführten Quellensteuer wurde der Anreiz dazu noch verstärkt, weil seitdem die Zinskosten von DM-Auslandsanleihen von vornherein niedriger sind als bei Inlandsemissionen. Eine Belebung der Emissions- und Handelstätigkeit in den bislang vernachlässigten oder unattraktiven Marktsegmenten wird nur zu erreichen sein, wenn tradierte administrative Hemmnisse zügig beseitigt und die fiskalische Belastung von Börsengeschäften auf ein wettbewerbsneutrales Niveau reduziert wird.

Weichenstellungen für die Zukunft Trotz der erwähnten Rückschläge und Hemmnisse sollte nicht übersehen werden, daß in jüngster Zeit am deutschen Wertpapiermarkt eine Reihe zukunftsweisender Entwicklungen eingeleitet wurden. Hierzu zählt insbesondere die Gründung einer Deutschen Terminbörse, die Anfang 1990 ihre Arbeit aufnehmen soll. Damit wird es künftig auch im „Heimathafen“ der D-Mark möglich sein, Kursrisiken aus dem Engagement in DM-Wertpapieren kostengünstig abzusichern. Der Gesetzgeber wird alle notwendigen rechtlichen Maßnahmen zu treffen haben, um einen zügigen und erfolgreichen Start dieses Marktes zu gewährleisten. Weitere energische Schritte in Richtung auf eine moderne, transparente und kostengünstige Börse stehen in der Diskussion. Diese Bemühungen sollten nicht durch partikuläre Interessen behindert werden. Bei allem Bemühen um gesetzgeberische und organisatorische Verbesserungen darf freilich nicht in Vergessenheit geraten, daß die internationale Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Bundesrepublik letztlich in der Stabilität der D-Mark und der Solidität des heimischen Finanzsystems ihre wesentlichen Wurzeln haben. Dies bedeutet zugleich eine stetige Aufforderung an die geldpolitischen und finanzaufsichtlichen Instanzen, weiterhin für stabile monetäre und finanzielle Rahmenbedingungen des heimischen Kapitalmarktes Sorge zu tragen und dabei im Einzelfall auch zu überprüfen, inwieweit Innovationen im Finanzsektor diesen gesamtwirtschaftlichen Anforderungen genügen.

1. Wechselkurse und Wechselkurspolitik

Die Entwicklung der Wechselkurse der wichtigsten Währungen war 1988 vor allem von der Erholung des US-Dollars geprägt. Gemessen am Wechselkursgefüge von Ende 1987 stieg der Dollar gegenüber den Währungen 18 anderer Industrieländer bis Ende März 1989 nach dem Berechnungsschema der Bundesbank im Durchschnitt um 8%. Allerdings war die Entwicklung gegenüber einzelnen Währungen und im Verlauf des Jahres sehr unterschiedlich. Im Verhältnis zu den am europäischen Wechselkursverbund beteiligten Währungen festigte sich der Dollar um 19% bis 21% und mit 29% noch stärker gegenüber dem Schweizer Franken. Gegen Pfund Sterling und Yen verteuerte sich der Dollar nur um 11% bzw. 8%, und sein Kurs gegenüber dem kanadischen Dollar ging sogar um 8% zurück.

Erholung des
US-Dollars

Im August 1988 erreichte die Erholung des Dollars an den Devisenmärkten einen Höhepunkt. Bis dahin profitierte die amerikanische Währung von deutlichen Fortschritten beim Abbau des US-Handelsbilanzdefizits. Zudem kam dem Dollar als Folge höherer amerikanischer Zinsen ein steigender Zinsvorteil gegenüber dem Yen zugute, und bei robuster amerikanischer Binnenkonjunktur und allmählich zunehmenden inflationären Spannungen waren die Zinserwartungen für die US-Währung nach oben gerichtet. Im Herbst 1988 schwächte sich der Dollar aber wieder etwas ab, wobei eine Rolle spielte, daß auch aufgrund der vorhergegangenen, zeitweise erheblichen Höherbewertung der US-Währung die Besserung im amerikanischen Außenhandel ins Stocken geriet. Die erneute Befestigung des Dollars ab Dezember 1988 hing vor allem mit dem sich fortsetzenden Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten zusammen.

Dollar auch
durch Zinsen und
Zinserwartungen
begünstigt

Die devisenpolitische Zusammenarbeit der Währungsbehörden trug 1988 dazu bei, übertriebene Kursbewegungen des Dollars zu vermeiden. So halfen Anfang 1988 umfangreiche Dollarkäufe, die zwischen den wichtigsten Notenbanken abgestimmt waren, der US-Währung aus ihrem Tief. Im Sommer kam es dann umgekehrt zu beträchtlichen Dollarverkäufen, um eine übermäßige Befestigung des Dollars, die den notwendigen Anpassungsprozeß im Leistungsbilanzgefüge der Welt erschwerte, zu bremsen. Auch Ende 1988 und Anfang 1989 dienten international abgestimmte Dollarverkäufe dazu, den neuerlichen Dollaranstieg zu dämpfen. Über das gesamte Jahr 1988 gesehen hielten sich jedoch Käufe und Verkäufe der Notenbanken am Dollarmarkt wie auch ihre sonstigen Dollartransaktionen nahezu die Waage, während im Jahre 1987 offizielle Stellen per saldo große Dollarbeträge erworben und damit im Ergebnis das US-Leistungsbilanzdefizit bei Ausbleiben privater Netto-Kapitalzuflüsse „finanziert“ hatten.

Spürbare Erfolge
konzertierter
Devisenmarkt-
operationen

Nach seinen starken Kursverlusten von 1987 stand eine begrenzte Erholung des Dollars im Einklang mit internationalen Absprachen. Der „Louvre-Akkord“ vom Februar 1987 hatte zum Ziel, angesichts der in diesem Übereinkommen aufgeführten wirtschaftspolitischen Verpflichtungen die Wechselkurse zwischen den maßgeblichen Währungen in etwa auf dem damals erreichten Niveau zu stabilisieren. Tatsächlich weicht der gegenwärtige Kurs des Dollars gegenüber der D-Mark hiervon nicht wesentlich ab. Dagegen liegt der Dollar im Verhältnis zum Yen im Vergleich zu seinem „Louvre-Niveau“ merklich niedriger, was angesichts der Höhe der japanischen Leistungsbilanzüberschüsse, die größtenteils aus dem Außenhandel mit den USA stammen, aber durchaus angemessen sein dürfte. Ein wichtiges Ziel der zwischen den großen Industrieländern getroffenen Vereinbarungen ist es, den notwendigen Abbau der weltweiten außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte voranzubringen.

Begrenzte Erholung
des Dollars mit inter-
nationalen Abspra-
chen im Einklang

<p>Gewogener Außenwert des Yen praktisch unverändert</p>	<p>Der seit Ende 1987 vergleichsweise geringe Anstieg des Dollars gegenüber dem Yen hatte zur Folge, daß sich die japanische Währung mit dem Dollar gegenüber den meisten anderen Währungen aufwertete. Dadurch blieb ihr gewogener Außenwert im Zeitraum von Ende 1987 bis Ende März 1989 trotz eines Kursrückgangs gegenüber dem Dollar praktisch unverändert, während sich die D-Mark gleichzeitig im Durchschnitt um 5% abschwächte.</p>
<p>Kanadischer Dollar an der Spitze der seit Ende 1987 aufgewerteten Währungen</p>	<p>Der kanadische Dollar, der gegenüber dem US-Dollar aufgewertet wurde, ist gegenüber allen übrigen Währungen um so stärker gestiegen. Sein gewogener Außenwert erhöhte sich dadurch bis Ende März 1989 um 13%. Der kanadischen Währung kam vor allem ein Zinsniveau zugute, das schon seit langem beträchtlich über dem amerikanischen liegt. Die hohen Zinsen spiegeln Haushaltsprobleme wider, aber auch den kräftigen Konjunkturaufschwung in Kanada sowie das Bestreben der Währungsbehörden, auf mittlere Frist Preisstabilität zu erreichen. Das Vertrauen in die kanadische Währung wurde auch dadurch gestärkt, daß sich die defizitäre Leistungsbilanz Kanadas zumindest fürs erste nicht weiter passivierte. Den konjunkturbedingt stark gewachsenen Einfuhren standen ein Boom im Automobilexport nach den Vereinigten Staaten und wesentlich höhere Rohstoffausfuhren bei zugleich anziehenden Preisen gegenüber.</p>
<p>Wechselkursstabilität im EWS durch Dollarerholung begünstigt</p>	<p>Die Erholung des Dollars hat den Zusammenhalt der Währungen im Wechselkursverbund des EWS erleichtert. Der bessere Gleichklang der EWS-Währungen untereinander ist allerdings auch die Folge einer mehr als in der Vergangenheit auf innere Stabilität hin orientierten Wirtschafts- und Währungspolitik. Zugleich haben deutlich höhere Zinsen im Verhältnis zur D-Mark mitgeholfen, das bestehende Wechselkursgefüge zu stabilisieren. Sie sind erforderlich, solange die einzelnen Währungen trotz aller Stabilitätsfortschritte aufgrund langjähriger entgegengesetzter Erfahrungen von den Marktteilnehmern noch unterschiedlich eingeschätzt werden.</p>
<p>Basel/Nyborg-Abkommen bewährt</p>	<p>Um vorübergehende Spannungen im EWS möglichst zu vermeiden, ist im übrigen das geldpolitische Instrumentarium von den EWS-Notenbanken flexibel gehandhabt worden, und die innerhalb der Bandbreiten verfügbaren Spielräume für Wechselkursbewegungen wurden mehr als zuvor genutzt. Wie mit dem Basel/Nyborg-Abkommen vom September 1987 angestrebt, hat dies dazu geführt, daß Spekulationen auf Wechselkursanpassungen riskanter wurden. Intramarginale Interventionen spielten demgegenüber eine vergleichsweise geringe Rolle; Partnerländer haben auf solche Operationen hauptsächlich zurückgegriffen, um ihre DM-Reserven aufzustocken und Interventionsverbindlichkeiten zu tilgen. Die Bereitschaft der Notenbanken zur geld- und devisenpolitischen Zusammenarbeit muß freilich durch finanz- und wirtschaftspolitische Maßnahmen wirksam unterstützt werden, wenn die erreichten Stabilisierungserfolge dauerhaft sein sollen.</p>
<p>Pfund und Peseta kräftig gestiegen</p>	<p>Unter den EG-Währungen, die bislang aus unterschiedlichen Gründen am europäischen Wechselkursverbund nicht teilnehmen, war im abgelaufenen Jahr besonders die Kursentwicklung des englischen Pfundes und der spanischen Peseta sehr ausgeprägt. Das Pfund Sterling stieg von Ende 1987 bis Ende März 1989 gegenüber der D-Mark um 8% und damit ähnlich stark gegenüber den anderen am Wechselkursverbund beteiligten Währungen. Da die Preise und Kosten in Großbritannien gleichzeitig relativ kräftig anzogen, wurde das Pfund real noch mehr aufgewertet, was wiederum zu der erheblichen Passivierung der britischen Leistungsbilanz beigetragen haben dürfte. Der Kursanstieg des Pfundes war wesentlich den hohen britischen Zinsen zuzuschreiben, die Teil des Bemühens um Inflationsbekämpfung sind. Der Kursanstieg der spanischen Peseta gegenüber der D-Mark war ähnlich kräftig und auch auf ähnliche Gründe zurückzuführen.</p>

DM-Interventionen im EWS*)				
Mrd DM				
+ = DM-Verkäufe bzw. expansiver Liquiditätseffekt in der Bundesrepublik				
- = DM-Käufe bzw. kontraktiver Liquiditätseffekt in der Bundesrepublik				
Zeit	Obliga- torisch	Intra- marginal	Insgesamt	Nach- richtlich: Liquiditäts- wirksam in der Bundes- republik 1)
A. Nach Kalenderjahren				
1987 Käufe	—	-48,1	-48,1	- 7,3
Verkäufe	+ 15,0	+ 62,7	+ 77,7	+ 25,4
Saldo	+ 15,0	+ 14,6	+ 29,7	+ 18,1
1988 Käufe	—	-28,2	-28,2	- 6,1
Verkäufe	—	+ 16,8	+ 16,8	—
Saldo	—	- 11,4	- 11,4	- 6,1
B. Nach ausgewählten Zeiträumen; netto				
15. Oktober 1987 — 14. Januar 1988				
Dollar unter kräftigem Abwärtsdruck; D-Mark im EWS in fester Position				
	—	+ 21,5	+ 21,5	+ 10,0
15. Januar 1988 — 8. März 1988				
Erholung des Dollars; Entspannung im EWS				
	—	- 9,9	- 9,9	- 6,1
9. März 1988 — 12. Mai 1988				
Weitere leichte Festigung des Dollars; Abschwächung einzelner Partner- währungen im EWS				
	—	+ 6,1	+ 6,1	—
13. Mai 1988 — 23. August 1988				
Starker Kursanstieg des Dollars; Entspannung im EWS				
	—	- 11,7	- 11,7	—
24. August 1988 — 19. Dezember 1988				
Dollar wieder schwächer; einzelne andere EWS-Währungen wiederholt unter Abwärtsdruck				
	—	+ 4,5	+ 4,5	—
20. Dezember 1988 — Ende März 1989				
Neuerliche Erholung des Dollars; Schwäche der dänischen Krone				
	+ 1,7	- 10,8	- 9,1	+ 0,2
* DM-Interventionen anderer am Wechselkursverbund beteiligter Notenbanken und EWS-Interventionen der Bundesbank; erfaßt nach dem Datum des Geschäftsabschlusses. — 1 Gibt an, in welchem Umfang DM-Interventionen im EWS und die Regulierung von Gläubiger- und Schuldnerpositionen im EFWZ die Netto-Auslandsposition der Bundesbank und damit die Zentralbankgeldversorgung der Banken beeinflussen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. BBk				

Bei den zuletzt der EG beigetretenen Ländern besteht nach überwiegender Meinung noch erheblicher binnen- und außenwirtschaftlicher Anpassungsbedarf, bevor an die Teilnahme ihrer Währungen am Wechselkursverbund gedacht werden kann. Gerade unter Hinweis auf die jüngsten Erfahrungen wird aber auch eine volle Beteiligung Großbritanniens am EWS von offizieller britischer Seite weiterhin als problematisch und verfrüht bezeichnet. Dem steht allerdings die Auffassung gegenüber, daß eine Teilnahme am Wechselkursverbund dazu beigetragen hätte, die verfolgte Stabilitätspolitik zu stärken.

Volle Teilnahme Großbritanniens am EWS weiterhin umstritten

2. Entwicklung der Weltwährungsreserven

Die Tendenz steigender Weltwährungsreserven hat sich 1988, wenn auch mit deutlich vermindertem Tempo, fortgesetzt. Hierbei spielten andere Reservekomponenten als der US-Dollar, auch aufgrund von Diversifizierungsoperationen, eine besondere Rolle. 1987 hatten die Weltwährungsreserven, in Dollar gerechnet, um 206 Mrd und damit stärker als je zuvor in einem Jahr zugenommen; 1988 stiegen sie laut Angaben des IWF nur noch um 12 Mrd US-\$. Mit rund 770 Mrd US-\$ war der weltweite Bestand an Währungsreserven Ende 1988 fast doppelt so hoch wie Ende 1982. Ihm standen freilich Verbindlichkeiten einiger Währungsbehörden gegenüber, deren Währungen von anderen Ländern als Reserven gehalten werden. Die in Dollar ausgedrückten Zuwächse der Weltwährungsreserven wurden allerdings in beiden Jahren

Weitere Zunahme der Weltwährungsreserven

durch Wechselkurseffekte erheblich verzerrt. So ist der Dollargegenwert der nicht auf US-Währung lautenden Reservebestände 1987 mit der Abwertung des Dollars an den Devisenmärkten erheblich gestiegen und 1988 durch die Aufwertung des Dollars gesunken. Schaltet man diese wechselkursbedingten Schwankungen des Bestandes an Weltwährungsreserven aus, so kommt man für 1987 auf einen Zuwachs von immerhin noch 152 Mrd US-\$ oder 28%, für 1988 auf einen solchen von 39 Mrd US-\$ oder 5%. Damit war der bereinigte Anstieg der Weltwährungsreserven in beiden Jahren zusammen etwa doppelt so stark wie die entsprechende reale Zunahme des Welthandels.

DM-Reserven am stärksten gestiegen

Von dem letztjährigen wechselkursbereinigten Anstieg der Weltwährungsreserven entfielen über vier Fünftel auf eine Zunahme der nachweisbaren DM-Guthaben von Notenbanken und anderen ausländischen Währungsbehörden. Ihre in D-Mark gehaltenen Reserven wuchsen 1988 um 54 Mrd DM auf einen neuen Höchststand von 192 Mrd DM. Sowohl die amerikanischen Währungsbehörden wie auch europäische Länder kauften teils gegen US-Dollar, teils gegen andere Währungen erhebliche DM-Beträge am Markt. Sie wollten damit der Höherbewertung ihrer Währungen gegenüber der D-Mark entgegenwirken, aber auch ihre DM-Reserven stärken. DM-Käufe unserer Partnernotenbanken im europäischen Wechselkursverbund spielten hierbei eine vergleichsweise geringe Rolle. Zwar haben andere EWS-Länder 1988 per saldo einen Betrag von über 11 Mrd DM durch intramarginale Interventionen erworben. Mehr als die Hälfte davon ist jedoch zur Tilgung restlicher Interventionsverbindlichkeiten bei der Bundesbank verwendet worden. Insbesondere hat aber eine Reihe von Entwicklungsländern ihre offiziellen DM-Bestände kräftig aufgestockt. Durch den insgesamt beträchtlichen Zuwachs der DM-Reserven erhöhte sich ihr Anteil an den Weltdevisenreserven weiter auf rund 17%. Bei dieser Rechnung sind die umfangreichen Dollarbeträge der EWS-Länder, die gegen Guthaben in offiziellen ECU in den EFWZ eingebracht wurden, den Weltdevisenreserven zugeschlagen worden.

Auch Zunahme der Reserven in Yen, Pfund und „privaten“ ECU

Auch die Währungsreserven in Yen und Pfund Sterling sind 1988, allerdings mit weitem Abstand hinter der D-Mark, merklich gestiegen, zusammen um den Gegenwert von rund 10 Mrd US-\$. Ihre Anteile an den Weltdevisenreserven vergrößerten sich dabei leicht auf 8% bzw. 3%. Außerdem haben zahlreiche europäische Währungsbehörden ihre Anlagen in „privaten“ ECU, die vom IWF nicht gesondert nachgewiesen werden, kräftig um 9 Mrd US-\$ auf gut 13 Mrd US-\$ erhöht, was freilich nur einem Anteil von 2% an den Weltwährungsreserven entspricht. Diese Verlagerungen gingen vor allem zu Lasten des Dollars. Solche Transaktionen können die Bemühungen um mehr Wechselkursstabilität fördern, wenn sie wie 1988, als der Dollar überwiegend fester notierte, den Marktausgleich erleichtern. Andererseits sind Diversifizierungsoperationen unangebracht, wenn sie unerwünschte Marktentwicklungen verstärken und wechselkurspolitische Maßnahmen anderer Länder, insbesondere Devisenmarktinterventionen, in ihrer Wirkung beeinträchtigen.

Stagnation der Dollarreserven

Verglichen mit dem Zuwachs an Anlagen in D-Mark, Yen, Pfund Sterling und „privaten“ ECU nahmen die nachweisbaren offiziellen Dollarguthaben, einschließlich der auf den EFWZ übertragenen Bestände, nur wenig zu. Ihr Wachstum wurde vor allem durch die umfangreichen Dollarverkäufe gebremst, mit denen insbesondere europäische Notenbanken, zum Teil in konzertierten Aktionen, dem Kursanstieg der US-Währung entgegenwirkten. Daneben spielten die bereits erwähnten Diversifizierungsoperationen eine Rolle, ebenso Goldkäufe Taiwans am Markt; hierfür haben die taiwanesischen Währungsbehörden etwa 2½ Mrd US-\$ aus ihren Dollarreserven verwendet. Der Anteil des Dollars an den Weltdevisenreserven ist dadurch weiter auf 64% zurückgegangen. Dämpfend auf das Wachstum der Weltwährungsreserven wirkten auch die schon genannten Kreditrückzahlungen unserer Partnernotenbanken im EWS

Komponenten der Weltwährungsreserven*)

Mrd US-\$

Reserveart	Bestand am Jahresende		Veränderung					
			transaktions- bedingt 1)		bewertungs- bedingt 2)		insgesamt	
	1986	1988 p)	1987	1988 p)	1987	1988 p)	1987	1988 p)
Gold 3)	40,1	39,9	- 0,2	+ 0,0	-	-	- 0,2	+ 0,0
Sonderziehungsrechte	23,8	27,1	+ 0,9	- 0,1	+ 3,9	- 1,5	+ 4,8	- 1,5
IWF-Reservepositionen	43,2	38,0	- 5,1	- 4,4	+ 6,5	- 2,2	+ 1,4	- 6,6
Guthaben in offiziellen ECU	48,7	62,4	+ 11,2	- 3,3	+ 12,8	- 7,0	+ 24,0	- 10,4
- gegen Gold	33,9	39,8	+ 0,1	+ 0,2	+ 12,4	- 6,8	+ 12,5	- 6,6
- gegen US-Dollar	14,3	22,6	+ 7,6	+ 0,7	-	-	+ 7,6	+ 0,7
- aus sehr kurzfristiger Finanzierung	0,5	-	+ 3,5	- 4,2	+ 0,5	- 0,2	+ 3,9	- 4,4
Devisen	396,4	603,2	+ 145,2	+ 47,0	+ 30,7	- 16,1	+ 175,9	+ 30,9
US-Dollar	269,7	379,0	+ 107,4	+ 1,9	-	-	+ 107,4	+ 1,9
D-Mark	55,2	107,8	+ 17,6	+ 32,0	+ 14,5	- 11,5	+ 32,1	+ 20,5
Yen	28,4	46,7	+ 5,1	+ 4,8	+ 9,5	- 1,1	+ 14,6	+ 3,7
Pfund Sterling	10,6	19,5	+ 1,0	+ 5,5	+ 3,0	- 0,6	+ 4,0	+ 4,9
Französischer Franc	4,4	9,1	- 0,0	+ 4,7	+ 0,9	- 0,9	+ 0,9	+ 3,8
Schweizer Franken	7,1	8,2	- 0,5	+ 1,2	+ 1,8	- 1,4	+ 1,3	- 0,2
Holländischer Gulden	4,1	6,0	+ 0,8	+ 0,7	+ 1,1	- 0,7	+ 1,9	+ 0,0
Nicht identifizierte Anlagen	16,9	26,9	+ 13,8	- 3,8	-	-	+ 13,8	- 3,8
Reserven insgesamt	552,2	770,6	+ 152,0	+ 39,2	+ 53,9	- 26,8	+ 206,0	+ 12,3

* Brutto-Währungsreserven aller IWF-Mitgliedsländer zuzüglich Schweiz und Taiwan. — 1 Bei den nicht auf Gold und Dollar lautenden Währungsreserven wurden die Veränderungen in Einheiten des jeweiligen Reservemediums zu Durchschnittskursen, die aus den Kursen der jeweiligen Bestandsstichtage ermittelt worden sind, in Dollar umgerechnet. Soweit die ECU-Guthaben auf Gold- und Dollareinbringung in den EFWZ beruhen, wird die Veränderung dieser eingebrachten Gold- und Dollarbestände gezeigt. — 2 Unterschiedsbetrag zwischen der Bestandsveränderung auf Dollarbasis und der transaktionsbedingten Veränderung; enthält auch die goldpreisbedingte Veränderung der auf Goldeinbringung in den EFWZ beruhenden ECU-Guthaben. — 3 Bewertet mit 42,22 US-\$ je Unze Feingold. — p Vorläufig.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: IWF, EFWZ und Ausschuß der EG-Notenbankgouverneure.

BBK

sowie Netto-Tilgungen von IWF-Krediten, durch die die Reservepositionen von Ländern, deren Währungen für die Ausleihungen verwendet worden waren, wieder sanken.

Im einzelnen war die Entwicklung der Währungsreserven, insbesondere innerhalb der Gruppe der Industrieländer, sehr unterschiedlich. Bewertet zu laufenden Wechselkursen ist der Reservebestand Japans mit 16 Mrd US-\$ weiterhin kräftig gewachsen. Hierbei spielten die Stützungsoperationen zugunsten des Dollars sowie die beträchtlichen Zinseinnahmen aus Reserveanlagen die ausschlaggebende Rolle. In erheblichem Umfang stiegen auch die Reservebestände Kanadas, Spaniens, Australiens und Italiens, zusammen um 23 Mrd US-\$. Demgegenüber führten die zunehmenden Dollarabgaben der Bundesbank dazu, daß sich ihre Brutto-Währungsreserven, einschließlich der in den IWF-Zahlen auf der Basis laufender Goldpreise enthaltenen ECU-Guthaben, um 20 Mrd US-\$ verminderten. Wird der bewertungsbedingte Rückgang der durch Goldeinbringung geschaffenen ECU-Guthaben ausgeschaltet, verringerten sich die deutschen Brutto-Reserven um 18 Mrd US-\$; hiervon ausgehend hat die deutsche Netto-Reserveposition bei gleichzeitiger Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Währungsbehörden um rund 20 Mrd US-\$ abgenommen (nach einem Anstieg um 22 Mrd US-\$ im Jahre 1987). Auch der französische Reservebestand ging um 8 Mrd US-\$ zurück. Bei den Entwicklungsländern fällt vor allem die Zunahme der Währungsreserven Südkoreas um 9 Mrd US-\$ auf; sie spiegelt die starke Leistungsbilanzposition dieses Landes wider. Dagegen haben sich die Reserven Mexikos um 7 Mrd US-\$ vermindert, eine Folge der im zweiten Halbjahr 1988 gesunkenen Weltmarktpreise für Rohöl sowie der nach kräftigen mexikanischen Zolssenkungen stark erhöh-

Sehr unterschiedliche Reserveentwicklung wichtiger Industrieländer

Regionale Verteilung der Weltwährungsreserven*)				
Mrd US-\$				
Land/Ländergruppe	Bestand am Jahresende		Veränderung	
	1986	1988 p)	1987	1988 p)
A. Industrieländer 1)				
Vereinigte Staaten von Amerika	48,5	47,8	- 2,7	+ 2,0
Japan	43,3	97,8	+ 38,7	+ 15,8
Kanada	4,1	16,0	+ 4,0	+ 8,0
Bundesrepublik Deutschland	55,8	62,5	+ 27,0	- 20,2
Frankreich	34,9	28,8	+ 1,6	- 7,7
Großbritannien	19,2	44,9	+ 23,3	+ 2,4
Italien	22,8	37,5	+ 10,2	+ 4,5
Übrige Industrieländer	109,0	163,7	+ 47,4	+ 7,3
Insgesamt	337,6	499,1	+ 149,5	+ 12,0
B. Entwicklungsländer				
Afrika	9,1	10,3	+ 1,5	- 0,3
Europa	13,7	21,7	+ 2,7	+ 5,3
Lateinamerika	33,8	32,9	+ 4,6	- 5,5
Naher Osten 2)	58,6	55,2	+ 6,1	- 9,5
Sonstiges Asien	99,4	151,4	+ 41,7	+ 10,3
darunter:				
Taiwan	46,5	74,6	+ 30,5	- 2,5
Nachrichtlich:				
15 Hauptschuldnerländer 3)	34,4	31,5	+ 3,9	- 6,9
Insgesamt	214,6	271,5	+ 56,6	+ 0,3
C. Alle Länder (A + B)				
	552,2	770,6	+ 206,0	+ 12,3
Nachrichtlich:				
Reserven insgesamt ohne durch Gold-einbringung geschaffene ECU-Guthaben 4)	521,9	734,7	+ 193,7	+ 19,1
darunter:				
Industrieländer insgesamt	307,6	465,1	+ 137,2	+ 20,3
Bundesrepublik Deutschland	47,4	53,5	+ 24,0	- 17,9
Frankreich	27,7	21,0	- 1,0	- 5,7
Großbritannien	17,6	43,1	+ 22,7	+ 2,8
Italien	17,0	31,2	+ 8,1	+ 6,1

* Brutto-Währungsreserven aller IWF-Mitgliedsländer zuzüglich Schweiz und Taiwan. Gold wurde mit 42,22 US-\$ je Unze bewertet. — 1 OECD-Länder ohne Griechenland, Portugal und Türkei. — 2 Ägypten, Bahrain, Irak, Iran, Israel, Jemen, Volksrepublik Jemen, Jordanien, Katar, Kuwait, Libanon, Libyen, Oman, Saudi-Arabien, Syrien, Vereinigte Arabische Emirate. — 3 Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Côte d'Ivoire, Ecuador, Jugoslawien, Kolumbien, Marokko, Mexiko, Nigeria, Peru, Philippinen, Uruguay, Venezuela. — 4 Das gegen ECU-Guthaben eingebrachte Gold wurde wieder den übrigen Goldbeständen zugerechnet. — p Vorläufig.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quellen: IWF und EFWZ.

BBk

ten Einfuhren. Auch der Reservebestand Taiwans, der 1987 um über 30 Mrd US-\$ zugenommen hatte, ging im vergangenen Jahr bei deutlich verringertem Leistungsbilanzüberschuß und erleichtertem Kapitalexport etwas zurück.

Reserveversorgung
durch multiple
Reservehaltung
expansiv beeinflusst

Die Entwicklung der Weltwährungsreserven im Jahre 1988 deutet darauf hin, daß die schon seit einigen Jahren sichtbare Tendenz zur multiplen Reservehaltung, verglichen mit der früheren, sehr stark auf den US-Dollar ausgerichteten Reservepolitik der meisten Länder, erhebliche expansive Effekte für die längerfristige globale Reserveversorgung mit sich bringen kann. Wenn auf Phasen der Dollarschwäche Phasen der Dollarstärke folgten, konnte früher damit gerechnet werden, daß eine übermäßige Zunahme der Währungsreserven wieder korrigiert wird. Dementsprechend wäre es durchaus erwünscht gewesen, wenn nach der explosionsartigen Zunahme der Weltwährungsreserven von 1987, die mit dem damaligen Druck auf den Dollar zusammenhing, die anschließende Erholung des Dollars als Korrektiv gewirkt hätte. Zwar standen die Dollarabgaben der Bundesbank hiermit im Einklang, zugleich haben andere Länder jedoch D-Mark und sonstige Reserveaktiva gekauft. Dies trug dazu bei,

Fehlentwicklungen der Wechselkurse entgegenzuwirken, lief im Ergebnis aber auch auf eine weitere Zunahme der Weltwährungsreserven hinaus.

3. Internationale Finanzmärkte

Die internationalen Finanzmärkte präsentierten sich 1988 in besserer Verfassung, als nach den heftigen Turbulenzen von Ende 1987 erwartet werden konnte. Anfang 1988 prägten zwar noch Unsicherheiten und Zurückhaltung das Geschehen. Im Jahresverlauf kehrten die Märkte aber zu lebhafter Aktivität zurück. Brutto gerechnet war die Summe der internationalen Anleiheemissionen sowie der neu eingeräumten Euronote-Fazilitäten und internationalen Konsortialkredite mit rund 450 Mrd US-\$ schließlich 15% höher als 1987. Mit einer reichlichen Liquiditätsversorgung der Banken und sinkenden Notenbankzinsen hatten die Zentralbanken ab Ende 1987 den Gefahren entgegengewirkt, die sich aus dem Kursrückschlag an den Aktienmärkten für das Banken- und Finanzsystem und für die konjunkturelle Entwicklung hätten ergeben können. Als erkennbar wurde, daß sich die wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung unvermindert fortsetzte, schalteten die wichtigsten Länder freilich auf eine weniger expansive Gangart in der Geldpolitik zurück. Die Währungsbehörden ließen damit keine Zweifel an ihrer Absicht aufkommen, neuen Inflationstendenzen entschlossen zu begegnen. Das Vertrauen an den internationalen Finanzmärkten auf eine alles in allem befriedigende Wirtschaftsentwicklung ist auch dadurch wieder gefestigt worden.

Lebhafte internationale Kreditvergabe

Von der wiedergewonnenen Zuversicht profitierten vor allem die internationalen Anleihemärkte. Nachdem das Brutto-Emissionsvolumen 1987 beträchtlich zurückgegangen war, stieg es 1988 um rund ein Viertel auf 227 Mrd US-\$ (nach Abgrenzung der OECD). Es lag damit in etwa auf der Höhe des Rekordergebnisses von 1986. Überdurchschnittlich expandierte der Markt für festverzinsliche Dollaranleihen. Im Jahre 1987 war dieser Sektor durch Währungs- und Zinsunsicherheiten besonders betroffen. Auch zinsvariable Anleihen fanden wieder etwas mehr Interesse; ihr Anteil am gesamten Emissionsvolumen blieb jedoch gering. Hier machten sich die wachsende Konkurrenz kurz- und mittelfristiger Euronotes sowie die Möglichkeiten für Swap-Geschäfte zwischen festverzinslichen und variabel verzinslichen Finanzierungen dämpfend bemerkbar.

Kräftiger Aufschwung des Emissionsgeschäfts

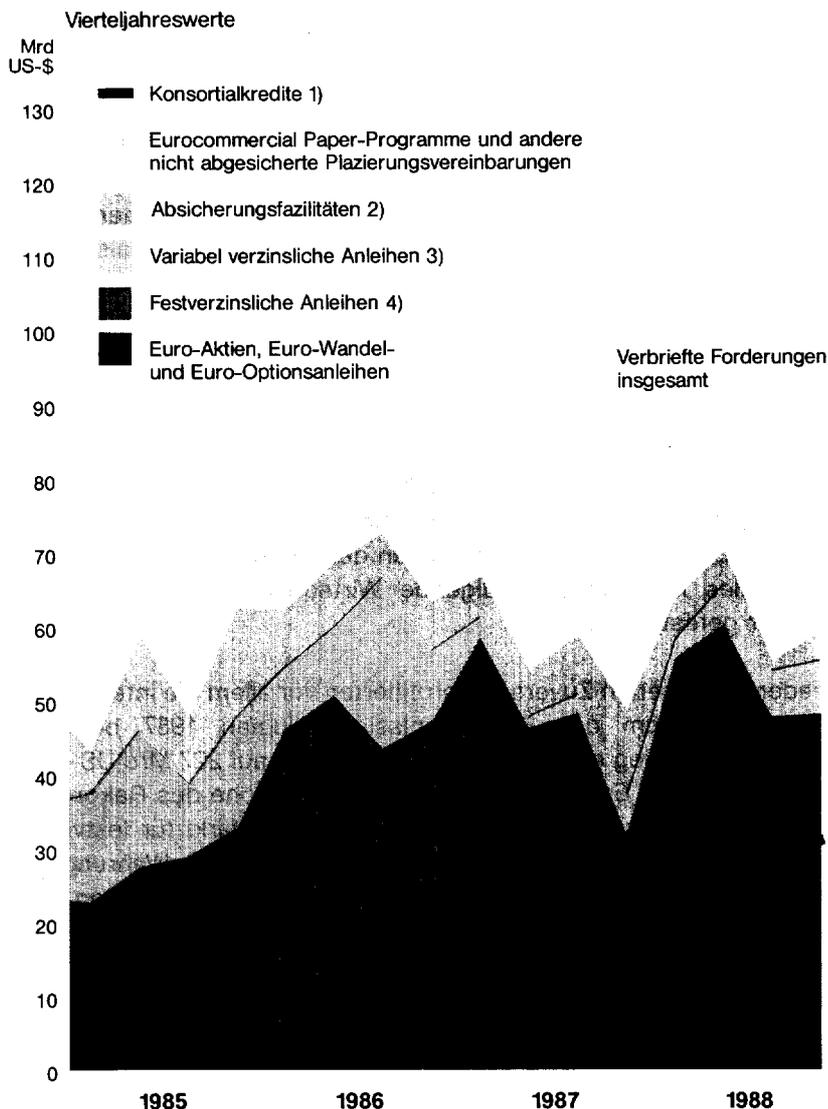
Mit Abstand größte Kreditnehmer an den internationalen Anleihemärkten blieben Emittenten in Japan, gefolgt von Emittenten in Großbritannien, den Vereinigten Staaten, Frankreich, Kanada und der Bundesrepublik. Knapp ein Viertel der Neuemissionen entfiel auf Banken, wobei japanische Institute die internationalen Märkte hauptsächlich nutzten, um ihr Eigenkapital durch Begebung von Wandel- und Optionsanleihen zu stärken. Der Anteil des Dollars an allen internationalen Neuemissionen, der 1987 auf 36% gefallen war, stieg 1988 auf 39%. Damit dominierte die US-Währung an den internationalen Anleihemärkten aber weiterhin deutlich weniger als in früheren Jahren; noch 1986 hatte ihr Anteil 55% betragen. Mit gut 10% des Emissionsvolumens rückte die D-Mark nach dem Dollar und dem Schweizer Franken wieder an die dritte Stelle, die sie 1987 an den Yen abgegeben hatte. Hierzu trug auch die Einführung der deutschen Quellensteuer auf Zinserträge aus Geld- und Kapitalanlagen im Inland bei.

D-Mark unter den Emissionswährungen wieder vorgerückt

Die Neukreditgewährung der international tätigen Banken im lang- und kurzfristigen Geschäft war 1988 ebenfalls beträchtlich, wenngleich sie das ungewöhnlich hohe Neugeschäft des Vorjahres nicht ganz erreichte. Das rege Kreditgeschäft beruhte allerdings fast ausschließlich auf internationalen Finanzierungen innerhalb der Industrieländergruppe, wobei Kredite im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen eine besondere Rolle spielten. Zugleich

Neukredite der Banken auf Industrieländer konzentriert

Wertpapieremissionen, sonstige verbriefte Finanzierungsvereinbarungen und Konsortialkredite an den internationalen Finanzmärkten



1) Öffentlich bekannt gewordene neu eingeräumte, aber nicht notwendigerweise bereits in Anspruch genommene Kredite mit Laufzeiten von über einem Jahr. - 2) Vereinbarungen, mit denen die revolving Plazierung von Geldmarktpapieren durch internationale Bankenkonsortien abgesichert wird. - 3) Einschl. mittel- und langfristiger Depositenzertifikate mit variabler Verzinsung. - 4) Einschl. Null-Kupon-Anleihen, Währungsanleihen und Sonderplazierungen.
Quelle: OECD.

BBk

haben Schwellenländer mit starken Zahlungsbilanzen wie Taiwan und Südkorea ihre Überschüsse genutzt, um ihr Obligo gegenüber den Banken abzubauen.

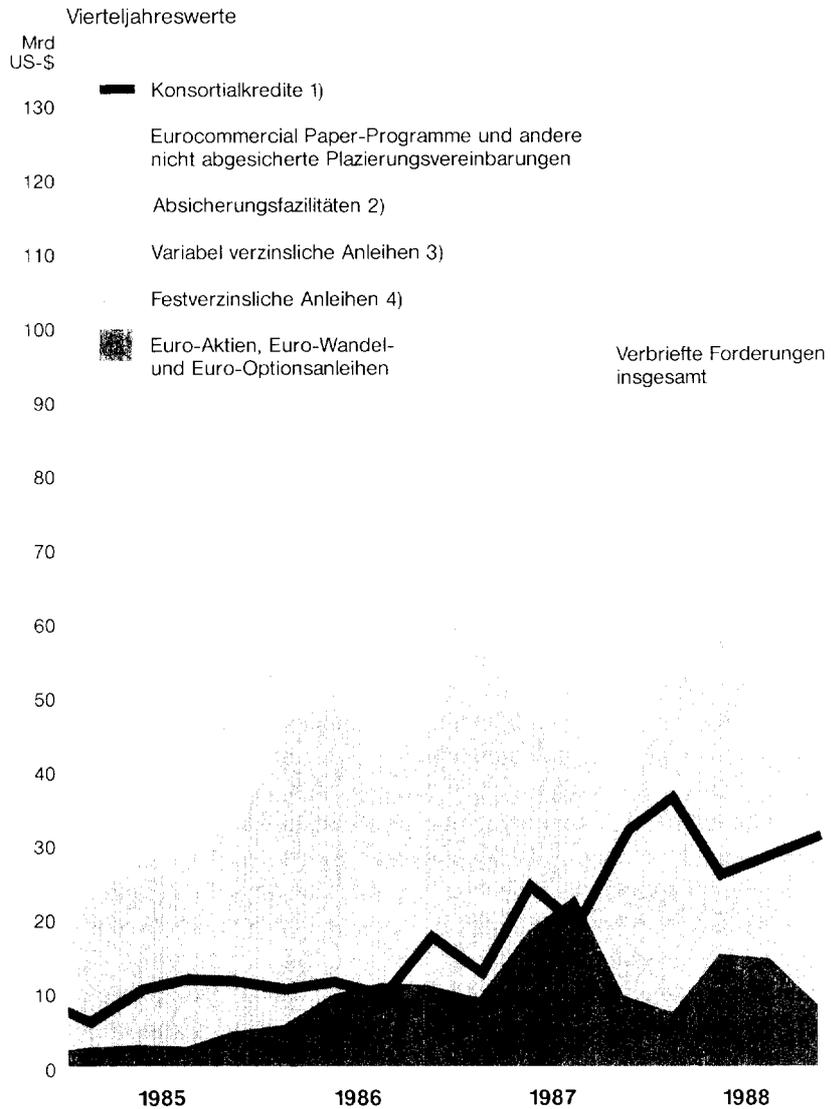
Stimulierung des Bankgeschäfts durch Japans Rolle als Finanzdreh Scheibe

Eine der Triebfedern im internationalen Kreditgeschäft war der anhaltende kurzfristige Kapitalimport Japans. Der die hohen japanischen Leistungsbilanzüberschüsse noch übersteigende langfristige Kapitalexport Japans wurde auf diese Weise ohne Abwärtsdruck auf den Yen finanziert. Der größte Teil dieses kurzfristigen Kapitalimports, der Japan zu einer Finanzdreh Scheibe macht, floß über Interbankengeschäfte zu. Dies trug mit dazu bei, daß Japan im internationalen Geschäft unter Banken, gemessen an der Summe aller ausstehenden Forderungen, seit einiger Zeit eine klare Führungsposition einnimmt. Auch deshalb rangiert die japanische Währung inzwischen im gesamten internationalen Bankkreditgeschäft nach dem Dollar und vor der D-Mark als zweitwichtigste Kredit- und Anlagewährung.

BERICHTIGUNG

Der SCAN des vorhergehenden
Schriftstückes wurde wiederholt,
um volle Lesbarkeit zu gewährleisten.
Das Schriftstück erscheint unmittelbar
nach diesem Hinweis.

Wertpapieremissionen, sonstige verbrieft Finanzierungsvereinbarungen und Konsortialkredite an den internationalen Finanzmärkten



1) Öffentlich bekannt gewordene neu eingeräumte, aber nicht notwendigerweise bereits in Anspruch genommene Kredite mit Laufzeiten von über einem Jahr. - 2) Vereinbarungen, mit denen die revolvierende Plazierung von Geldmarktpapieren durch internationale Bankenkonsortien abgesichert wird. - 3) Einschl. mittel- und langfristiger Depositenzertifikate mit variabler Verzinsung. - 4) Einschl. Null-Kupon-Anleihen, Währungsanleihen und Sonderplazierungen. Quelle: OECD.

BBk

haben Schwellenländer mit starken Zahlungsbilanzen wie Taiwan und Südkorea ihre Überschüsse genutzt, um ihr Obligo gegenüber den Banken abzubauen.

Stimulierung des Bankgeschäfts durch Japans Rolle als Finanzdrehscheibe

Eine der Triebfedern im internationalen Kreditgeschäft war der anhaltende kurzfristige Kapitalimport Japans. Der die hohen japanischen Leistungsbilanzüberschüsse noch übersteigende langfristige Kapitalexport Japans wurde auf diese Weise ohne Abwärtsdruck auf den Yen finanziert. Der größte Teil dieses kurzfristigen Kapitalimports, der Japan zu einer Finanzdrehscheibe macht, floß über Interbankengeschäfte zu. Dies trug mit dazu bei, daß Japan im internationalen Geschäft unter Banken, gemessen an der Summe aller ausstehenden Forderungen, seit einiger Zeit eine klare Führungsposition einnimmt. Auch deshalb rangiert die japanische Währung inzwischen im gesamten internationalen Bankkreditgeschäft nach dem Dollar und vor der D-Mark als zweitwichtigste Kredit- und Anlagewährung.

Die Aufsichtsbehörden haben im vergangenen Jahr in mehreren internationalen Gremien ihre Zusammenarbeit mit dem Ziel verstärkt, die Transparenz und Effizienz der Wertpapiermärkte zu verbessern. Zwischen den wichtigsten Industrieländern bestehen immer noch erhebliche Unterschiede in den Aufsichtskonzepten und Handelsusancen. Eine Verringerung dieser Unterschiede würde sowohl dem Anlegerschutz wie dem internationalen Wettbewerb dienen. Im Mittelpunkt der internationalen Diskussion standen zunächst Fragen, die den Zusammenhang zwischen den Wertpapiermärkten und den relativ jungen, stark wachsenden Märkten für Optionen und Zinstermingeschäfte betreffen. Später sind auch Probleme in anderen Marktbereichen, einschließlich der Abwicklung von Wertpapiergeschäften, aufgegriffen worden, soweit Gefahren für die Funktionsfähigkeit der Märkte gesehen wurden.

Bemühungen um mehr Transparenz und Effizienz der Wertpapiermärkte

Bei der internationalen Harmonisierung der Eigenkapitaldeckungsvorschriften der Banken wurden inzwischen, wie auf S. 82 näher erläutert, Fortschritte gemacht. Obwohl die Empfehlungen des zuständigen Ausschusses bei der BIZ erst 1992 zur vollen Anwendung kommen sollen, haben die Banken hierauf bereits 1988 reagiert. So verlief das gesamte internationale Kreditgeschäft leicht gedämpft, weil es einzelnen international operierenden Instituten nicht ohne weiteres möglich erschien, die geforderte Stärkung der Eigenkapitalbasis herbeizuführen. Allerdings hielten sich die japanischen Banken, die seit einiger Zeit den größten Anteil an den internationalen Neuausleihungen haben, mit ihrer grenzüberschreitenden Kreditvergabe nur vorübergehend etwas zurück. Ihnen scheint es – begünstigt durch die Aufwärtsentwicklung der Tokioter Börse – über Erwarten rasch zu gelingen, ihre Eigenkapitalrelationen zu verbessern. Jedenfalls war das internationale Kreditgeschäft der japanischen Institute zuletzt wieder ausgesprochen expansiv. Über längere Frist könnten die strengeren Eigenkapitalerfordernisse allerdings auch dazu führen, daß sich die Kreditgewährung auf verbrieftete Formen verlagert, sei es, weil die vereinbarten Eigenkapitaluntergrenzen in Ländern mit Trennbankensystem wie den USA und Japan die Wertpapierhäuser nicht einschließen, sei es, weil auf solche verbrieftete Kreditformen zurückgegriffen werden kann, die außerhalb des Bankensystems abgewickelt werden.

Verstärkte Eigenkapitalbasis der Banken

Die Notwendigkeit verschärfter Eigenkapitalerfordernisse würde noch unterstrichen, wenn sich die Kreditinstitute mehr auf ertragreichere, aber mit hohen Risiken behaftete Geschäfte einließen. Die Finanzierung einer zunehmenden Zahl von Firmenübernahmen und Fusionen, die angesichts der beobachteten Größenordnungen auch an den internationalen Märkten eine besondere Rolle spielt und im vergangenen Jahr etwa ein Drittel der neu vereinbarten internationalen Konsortialkredite erklärt, erscheint in diesem Zusammenhang nicht unbedenklich. Eine besondere Form der Übernahmepraxis, der vor allem in den Vereinigten Staaten verbreitete „leveraged buy-out“, zielt häufig auf eine günstige Verwertung von Teilen der übernommenen Firma, setzt aber zumeist beträchtliche Barauszahlungen an die bisherigen Aktionäre, umfangreiche Kreditaufnahmen und entsprechend hohe Zins- und Provisionsleistungen an die beteiligten Banken voraus. Ein im Verhältnis zum Fremdmiteinsatz geringes Eigenkapital der übernehmenden Gesellschaft (Leverage-Effekt) macht diese Praxis natürlich besonders anfällig für betriebswirtschaftliche oder gesamtwirtschaftliche Fehleinschätzungen. So könnten schon steigende Zinsen manche mit wenig Eigenkapital abgestützte Finanzierungen gefährden. Solche Operationen machen daher deutlich, daß die wachsende Leistungsfähigkeit der modernen Finanzmärkte immer wieder neuartige Risiken mit sich bringt, die sowohl von den Banken wie auch von den Überwachungsinstanzen sorgfältig beachtet werden müssen.

Neuartige Risiken durch Finanzierung von Unternehmensübernahmen

Netto-Kreditvergabe an den internationalen Finanzmärkten					
Mrd US-\$					
Position	1985	1986	1987	1987	1988
				Januar bis September	
A. Internationale Anleihemärkte					
1. Brutto-Emissionen	165	220	181	146	166
2. Tilgungen und Rückkäufe	40	59	71	50	56
3. Netto-Emissionen	125	161	110	96	110
B. Netto-Plazierungen von Euronotes	10	12	23	23	20
C. Netto-Bankkredite 1)	105	180	285	200	170
D. Finanzierungen insgesamt					
1. Summe der Netto-Finanzierungen an den Teilmärkten (A3 + B + C)	240	353	418	319	300
2. Doppelzählungen zwischen obigen Teilmärkten 2)	60	83	53	46	50
3. Finanzierungen insgesamt, bereinigt um Doppelzählungen	180	270	365	273	250

1 Veränderung der internationalen Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken an Endkreditnehmer, bereinigt um wechselkursbedingte und statistische Einflüsse. — 2 Anleihekäufe der Banken sowie von ihnen selber zur Fundierung ihres Kreditgeschäfts begebene Anleihen und Euronotes.
Quelle: BIZ. BBK

4. Die Schuldenprobleme der Entwicklungsländer

Starke
Verlangsamung
der Schulden-
zunahme

Die Lage der Entwicklungsländer, die sehr differenziert ist, hat sich in den letzten Jahren in mancher Hinsicht gebessert. Verglichen mit 1986 ging das zusammengefaßte Leistungsbilanzdefizit der von Schuldenproblemen betroffenen Länder deutlich zurück, und auch ihr Schuldendienst, gemessen als Anteil an ihrer Ausfuhr von Gütern und Dienstleistungen, ist merklich gesunken. Im Jahre 1988 hat sich überdies die nominale Zunahme der lang- und kurzfristigen Auslandsverschuldung aller Entwicklungsländer stark verlangsamt. Während sich ihr Anstieg 1987 noch auf 116 Mrd US-\$ oder 10% belief, betrug er 1988 nur 12 Mrd US-\$ oder 1%. Diese starke Verlangsamung im Wachstum der Auslandsverschuldung hängt allerdings wesentlich mit Wechselkurseffekten zusammen, die den Dollargegenwert der auf andere Währungen lautenden Schulden 1987 kräftig erhöhten und 1988 verminderten. Die geringe Zunahme der Auslandsverschuldung im vergangenen Jahr ist aber auch darauf zurückzuführen, daß im Rahmen des internationalen Schuldenmanagements verstärkt von Techniken zur Schuldenverminderung Gebrauch gemacht wurde.

Variante reiche
Techniken zur
Schulden-
verminderung im
Vordringen

Die auf Schuldenabbau gerichteten Instrumente stützen sich weitgehend auf den Sekundärmarkt für Forderungen an Entwicklungsländer. Dieser Markt ist in den letzten Jahren, als sich auch größere Banken bemühten, ihr Engagement abzustößen, beträchtlich gewachsen. Je nach Bonität des Schuldnerlandes und Marktlage nehmen die Anbieter hier mehr oder weniger hohe Abschläge vom Nominalwert ihrer Forderungen in Kauf. Unter Anlehnung an diesen Markt konnten beispielsweise die Verbindlichkeiten Mexikos um über 1 Mrd US-\$ abgebaut werden, als die Gläubigerbanken im März 1988 einen Teil ihrer Forderungen mit gewissen Abschlägen in gesicherte Anleihen umtauschten. Größere Bedeutung haben aber Verfahren erlangt, bei denen ausländische Unternehmen Forderungen der Banken mit einem Abschlag übernehmen und diese dann in Landeswährung transferieren, um damit Beteiligungen in dem betreffenden Schuldnerland zu erwerben („debt-equity swaps“). Überdies haben Schuldnerländer liquide Mittel eingesetzt, um ihre Verbindlichkeiten zu günstigen Konditionen zu tilgen („Schuldenrückkauf“). Nach Angaben der Weltbank sind mit Hilfe solcher Transaktionen, die marktgerecht waren und

freiwillig zustande kamen, die Auslandsschulden der beteiligten Entwicklungsländer 1988 um fast 19 Mrd US-\$ reduziert worden, nach erst 8 Mrd US-\$ im Jahre 1987.

Problematisch wäre es freilich, wenn einzelne Länder mit Blick auf solche Möglichkeiten des Schuldenabbaus bei ihren Bemühungen um eine vertrauenerweckende Wirtschafts- und Währungspolitik nachließen. Die Teilerfolge im Schuldenabbau, die den Anstieg der gesamten Auslandsverbindlichkeiten der Entwicklungsländer gedämpft haben, können den Problemländern eine zielstrebige Anpassungspolitik nicht ersparen. Eine solche Politik bleibt unabdingbar, wenn die Schuldenprobleme wirklich entschärft werden sollen. Nur so kann zugleich die Gefahr weiterer Kapitalflucht gebannt und ein Rückfluß von Fluchtgeldern erwartet werden. Zudem kommt das kräftige Wirtschaftswachstum in den Industrieländern den Anpassungsanstrengungen der Schuldnerländer entgegen. Überdies werden sie seit einiger Zeit durch höhere Weltmarktpreise für nicht energetische Rohstoffe begünstigt. Würde dagegen die hier und da aufgekommene „Anpassungsmüdigkeit“ stärker um sich greifen, so bliebe die große Chance ungenutzt, den unausweichlichen Abbau binnenwirtschaftlicher Ungleichgewichte mit einem vom Export stimulierten Wirtschaftswachstum zu kombinieren. Letztlich bestünde die Gefahr, notwendige Anpassungsmaßnahmen unter ungünstigeren weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nachholen zu müssen. Die Industriestaaten müssen die Anpassungsbemühungen der Entwicklungsländer allerdings auch durch eine konsequente Öffnung ihrer Märkte unterstützen.

Teilerfolge
im Schuldenabbau
kein Ersatz
für zielstrebige
Anpassungspolitik

Über ihre Mitwirkung an der Schuldenverminderung hinaus waren die Banken 1988 auch mit den schon klassischen Instrumenten des Schuldenmanagements an der Überwindung neu aufgetretener Finanzierungsprobleme beteiligt. Hierzu gehörte vor allem der Abschluß eines Finanzierungspakets mit Brasilien, bei dem die Banken bis 1993 anstehende Fälligkeiten in Höhe von 62 Mrd US-\$ umschuldeten und zugleich Neukredite von über 5 Mrd US-\$ einräumten. Mit dieser Vereinbarung vom September 1988 wurde eine Periode beendet, in der das größte Schuldnerland der Dritten Welt gegenüber seinen Gläubigern auf Konfrontationskurs gegangen war. Die Schwierigkeiten im Schuldenmanagement hatten im März 1987 mit einem einseitig erklärten Zinsmoratorium begonnen und konnten erst im Dezember 1987 durch Abschluß eines Interimsabkommens verringert werden. Die spätere umfassende Regelung mit den Banken war nicht zuletzt Voraussetzung dafür, daß Brasilien im vergangenen Jahr auch mit allen anderen wichtigen Gläubigern neue Finanzierungsvereinbarungen abschließen konnte.

Rückkehr Brasiliens
zu geordnetem
Schuldenmanagement

Alles in allem trugen die Banken in den letzten Jahren aber kaum dazu bei, den Bedarf der wichtigsten Schuldnerländer an neuen Finanzierungsmitteln zu decken. Die „Baker-Initiative“ von 1985 sah dagegen vor, daß alle Gläubigergruppen in angemessener Weise dafür sorgen sollten, die für notwendig erachteten Mittelzuflüsse in Gang zu bringen. Obwohl sich die Bilanzstrukturen der meisten international tätigen Banken inzwischen grundlegend verbessert haben, sieht sich die Mehrzahl dieser Institute offenbar nicht in der Lage, den in sie gesetzten Erwartungen nachzukommen. Dies spiegelt nicht zuletzt die weiterhin eher negative Einschätzung der Eigenanstrengungen vieler Schuldnerländer wider. Um so wichtiger war und bleibt die Bedeutung der bilateralen und multilateralen Entwicklungshilfe. Im vergangenen Jahr wurden die ärmsten Entwicklungsländer von der Bundesrepublik und anderen Industrieländern außerdem durch eine Aktion des Schuldenerlasses unterstützt, nachdem erste derartige Maßnahmen schon Ende der siebziger Jahre ergriffen worden waren.

Zurückhaltung der
Banken bei der
Neukreditgewährung

Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer*)						
Mrd US-\$						
Position/Ländergruppe 1)	1984	1985	1986	1987	1988 p)	Veränderung 1988 gegenüber 1987 p)
A. Langfristig	767	862	944	1 038	1 044	+ 6
Öffentliche Gläubiger	296	346	400	468	491	+ 23
Kreditinstitute	275	314	340	363	354	- 9
Sonstige Gläubiger 2)	197	201	205	208	200	- 8
B. Kurzfristig	180	162	170	192	198	+ 5
C. Insgesamt (A + B)	947	1 023	1 114	1 230	1 242	+ 12
D. Ländergruppen						
Afrika	134	147	171	194	195	+ 2
Europa	113	128	144	166	161	- 5
Lateinamerika	359	370	384	415	412	- 3
Nahe Osten	124	131	138	148	153	+ 6
Sonstiges Asien	217	248	277	308	320	+ 13
Oben bereits enthaltene 15 Hauptschuldnerländer	410	423	447	482	477	- 5
Nachrichtlich:						
Schuldendienstzahlungen	141	145	150	158	172	+ 14
Zinsen	83	82	77	72	84	+ 12
Tilgung langfristiger Kredite	58	63	73	86	88	+ 3
Schuldendienst in % der Einnahmen aus dem Export von Waren und Dienstleistungen						
Alle Entwicklungsländer	20,0	21,3	23,0	20,3	19,7	3) - 0,6
15 Hauptschuldnerländer	41,9	40,5	45,2	35,5	39,8	3) + 4,3

* Ohne Verschuldung gegenüber dem IWF. - 1 Zur Abgrenzung der Ländergruppen siehe Tabelle auf S. 66. - 2 Einschl. derjenigen Verbindlichkeiten öffentlicher und privater Stellen, die vom jeweiligen Schuldnerland nicht garantiert werden. - 3 In Prozentpunkten. - p Vorläufig.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quelle: IWF.

BBk

Begrenzte finanzielle Rolle von Weltbank und IWF

Die Weltbank und insbesondere der IWF können im Verhältnis zum Umfang der internationalen Schuldenprobleme immer nur begrenzte Finanzierungsleistungen übernehmen. Den derzeit stockenden Mittelzufluß aus privaten Quellen in die Entwicklungsländer auf Dauer durch um so höhere Kredite dieser Institutionen kompensieren zu wollen, erscheint weder realistisch noch nach deren Aufgaben angemessen. Erst recht können sie die Banken nicht von ihren früheren Ausleihungen entlasten. Ihr wesentlicher Beitrag bei der Überwindung der Schuldenprobleme besteht vielmehr darin, zum Zustandekommen überzeugender Anpassungsprogramme beizutragen und bei deren Durchsetzung zu helfen. Hiervon sollte normalerweise eine Katalysatorwirkung ausgehen, die einen ausreichenden Mittelzufluß zu den Schuldnerländern aus anderen Quellen sichert.

Überzogene Kritik an den Kreditkonditionen der Bretton-Woods-Institutionen

Die Aufgabe von IWF und Weltbank, effiziente Anpassungsprogramme auf den Weg zu bringen, stößt in der öffentlichen Diskussion vielfach auf Unverständnis. Beiden Institutionen wird immer wieder vorgeworfen, die Schuldnerländer bei der Kreditvergabe mit allzu harten wirtschaftspolitischen Auflagen zu überfordern und so für die Armut in der Dritten Welt mitverantwortlich zu sein. Auch am Rande der jüngsten Jahresversammlung von IWF und Weltbank in Berlin kamen solche Stimmen lautstark zu Gehör. Derartige Vorwürfe lassen die vielfältigen Ursachen der Verschuldungsprobleme außer acht, und sie beruhen häufig auch auf falschen Vorstellungen über Aufgaben und Funktionsweise der Bretton-Woods-Institutionen, besonders aber des IWF. Soweit die binnen- und außenwirtschaftlichen Probleme zahlreicher Länder der Dritten Welt mit Mängeln in der eigenen Wirtschaftspolitik oder anderen selbstverschuldeten Ursachen zusammenhängen, können sie auf Dauer nur durch größeres eigenes Bemühen überwunden werden. Um hierbei zu helfen,

müssen IWF und Weltbank ihre Ausleihungen an entsprechende Bedingungen knüpfen. Dies ist zugleich eine wichtige Voraussetzung dafür, daß beide Institutionen bei ihren eigenen Gläubigern kreditwürdig bleiben.

5. Neuere Entwicklungen im IWF und bei den internationalen Entwicklungsbanken

Der IWF hat sein Instrumentarium für Zahlungsbilanzhilfen auch 1988, nicht zuletzt unter dem Eindruck der Schuldenprobleme der Entwicklungsländer, fortentwickelt. Zu der bereits im März 1986 geschaffenen Strukturanpassungsfazilität zugunsten der ärmsten Entwicklungsländer, die durch die Erweiterte Strukturanpassungsfazilität vom Dezember 1987 beträchtlich aufgestockt wurde, kam im Mai 1988 eine Modifizierung der Erweiterten Fondsfazilität hinzu. Schließlich wurde im August 1988 eine Fazilität zur Kompensations- und Eventualfinanzierung (Compensatory and Contingency Financing Facility – CCFF) eingerichtet. Dieses neue Instrument faßt die bisherige Fazilität zur kompensierenden Finanzierung von Exporterlösausfällen und von Kostensteigerungen beim Getreideimport (Compensatory Financing Facility) in abgewandelter Form mit einer neuartigen Hilfe zusammen. Sie ist darauf gerichtet, vom IWF finanziell unterstützte Anpassungsprogramme im Falle unvorhergesehener und vom kreditnehmenden Land nicht zu verantwortender außenwirtschaftlicher Belastungen abzusichern. Der Fonds trägt damit der Erfahrung Rechnung, daß die Anpassungspolitik eines Landes bei widrigen außenwirtschaftlichen Entwicklungen leicht vom Kurs abkommen kann. In solchen Situationen müssen in der Regel weitere Anpassungsmaßnahmen ergriffen werden. Da der Fonds im Rahmen der neuen Eventualfinanzierung von vornherein bei Eintritt bestimmter Umstände weitere Finanzmittel in Aussicht stellt, kann er helfen, die notwendigen zusätzlichen Anpassungsmaßnahmen in geordneter Weise einzuleiten. Einige Aspekte der neuen Fazilität sind allerdings umstritten. So könnte die CCFF bei allzu bereitwilligem Einsatz dazu führen, notwendige Anpassungsprozesse zu verschleppen. Sie kann zudem Bestrebungen fördern, nach denen die internationalen Finanzinstitutionen verpflichtet werden sollen, den Entwicklungsländern die Finanzierung eines stetigen Wirtschaftswachstums möglichst zu „garantieren“. Zu Bedenken gibt außerdem Anlaß, daß auch Zinskostensteigerungen kompensiert werden können. Hier besteht die Sorge, daß letztlich die Steuerungsfunktion des Zinses außer Kraft gesetzt werden könnte. Viel wird deshalb davon abhängen, wie die Eventualfinanzierung gehandhabt wird. Daher wurde eine Reihe von Vorkehrungen getroffen, um diese Gefahren möglichst zu vermeiden. Sie sehen unter anderem vor, daß die Freigabe von Mitteln in der Regel an eine fallweise Entscheidung des IWF-Exekutivdirektoriums gebunden ist, eine Ziehungsautomatik also weitgehend vermieden wird. Außerdem soll eine Eventualfinanzierung grundsätzlich mit zusätzlichen Anpassungsmaßnahmen kombiniert werden. Sie darf überdies die mit ungünstigen außenwirtschaftlichen Entwicklungen verbundenen Zahlungsbilanzbelastungen nicht ganz kompensieren. Die kreditnehmenden Länder sind auch verpflichtet, „parallele“ Finanzhilfen bei anderen Kreditgebern – vor allem bei den Geschäftsbanken – zu suchen und bei einer Besserung der Wirtschaftslage nicht verausgabte Mittel den Währungsreserven zuzuführen oder weniger Mittel des Fonds in Anspruch zu nehmen.

Schaffung einer
Fazilität zur
Eventual-
finanzierung

Durch die Modifizierung der Erweiterten Fondsfazilität (Extended Fund Facility) wurde der Zugang zu den hierfür verfügbaren Mitteln erleichtert. In Zukunft können umfassende Anpassungsprogramme aus dieser Fazilität mit höheren Finanzhilfen unterstützt werden, und in besonderen Fällen kann sich der Ziehungszeitraum auf vier statt der üblichen drei Jahre erstrecken. Die hierbei geltenden langen Rückzahlungsfristen von vier bis zehn Jahren ab Ziehungsdatum sind weiterhin gültig. Gleichzeitig wurden einige verfahrenstechnische Änderungen eingeführt, die dazu führen dürften, daß sich die durchschnittli-

Zugang zur Erwei-
terten Fondsfazilität
erleichtert

chen Zinskosten ermäßigen und die durchschnittliche Kreditlaufzeit zugleich länger wird. Die maximale Inanspruchnahme des IWF aus dieser Fazilität bleibt an die schon bisher bestehenden Obergrenzen gebunden.

Erstmals Kredite aus der Erweiterten Strukturanpassungsfazilität vergeben

Im Rahmen der schon erwähnten, seit Ende 1987 bestehenden Erweiterten Strukturanpassungsfazilität (Enhanced Structural Adjustment Facility) wurden 1988 sechs Kredite in Höhe von insgesamt gut 600 Mio SZR zugesagt. Die Finanzierungsmittel für diese Fazilität werden im wesentlichen von den Industrieländern aufgebracht und über ein vom IWF verwaltetes Sondervermögen abgewickelt. Der deutsche Beitrag steht im Rahmen einer Kreditlinie bereit, die dem Fonds von der Kreditanstalt für Wiederaufbau in Höhe von 700 Mio SZR eingeräumt wurde. Darüber hinaus werden Geberländer, darunter auch die Bundesrepublik, nicht rückzahlbare Zuschüsse aus Haushaltsmitteln beisteuern, damit die Kredite den durch diese Fazilität begünstigten besonders armen Entwicklungsländern zu den vorgesehenen sehr niedrigen Zinsen gewährt werden können.

Erneute Netto-Rückflüsse an den IWF

Trotz der ausgeweiteten Finanzierungsmöglichkeiten kam es auch 1988 zu Netto-Rückflüssen an den IWF. Wie in den beiden vorangegangenen Jahren war dies vor allem die Folge der in den Jahren 1981 bis 1984 stark gestiegenen Kreditgewährung, die seit einiger Zeit entsprechend hohe Tilgungen mit sich bringt. Allerdings trug zu dem Netto-Rückfluß auch bei, daß im Falle einiger bedeutender Schuldnerländer neue Anpassungs- und Finanzierungsvereinbarungen nicht oder nur zögerlich zustande kamen. Außerdem haben mittlerweile einige Länder mit Unterstützung des IWF beachtliche Anpassungsfortschritte erzielt und sind daher vorerst nicht auf weitere Fondshilfen angewiesen. Andererseits gingen erstmals seit 1985 die Kredittilgungen wieder zurück. Per saldo haben sich dadurch die Rückflüsse an den IWF von 4,2 Mrd SZR im Jahre 1987 auf 3,6 Mrd SZR im vergangenen Jahr abgeschwächt. Das ausstehende Kreditengagement des Fonds verminderte sich dabei auf 25,5 Mrd SZR. Dieser Wechsel zwischen Abflüssen und Rückflüssen beim Fonds steht im Einklang mit seiner monetären Aufgabenstellung, in deren Rahmen der IWF seine Zahlungsbilanzhilfen von Fall zu Fall kurz- und mittelfristig, aber nicht als Dauerfinanzierung einsetzen kann. Nur so bleibt gewährleistet, daß die finanziellen Mittel des Fonds revolvierend der gesamten Mitgliedschaft des IWF als temporäre Zahlungsbilanzhilfe zur Verfügung stehen. Wichtiger als die absolute Höhe der IWF-Kredite ist in jedem Fall ihre schon an anderer Stelle erwähnte Katalysatorfunktion.

Fortsetzung des „Erweiterten Zugangs“ bei gleichzeitigen Bemühungen um eine Quotenerhöhung

Angesichts der fortbestehenden Zahlungsbilanzprobleme vieler Länder hat der IWF beschlossen, seine „Politik des Erweiterten Zugangs zu den Fondsmitteln“ (Enlarged Access) mit ihren temporär erhöhten Ziehungsmöglichkeiten auch 1989 mit unveränderten Ziehungsobergrenzen fortzuführen. Dieser Erweiterte Zugang überfordert allerdings die Eigenmittel des Fonds. Die hieraus resultierende „Finanzierungslücke“ wurde bisher durch umfangreiche zusätzliche Kredite einzelner Mitgliedsländer geschlossen. Da nicht damit gerechnet werden kann, daß dem IWF auch künftig ähnlich hohe Kreditlinien dauerhaft zur Verfügung stehen, wird angestrebt, den Erweiterten Zugang mit der nächsten Quotenerhöhung auslaufen zu lassen, ohne dabei die absoluten Ziehungsmöglichkeiten nennenswert zu beeinträchtigen. Es ist jedenfalls wünschenswert, daß der IWF zu einer seinem „genossenschaftlichen“ Charakter entsprechenden Finanzierung aus Subskriptionsmitteln zurückkehrt. Ursprünglich hätte die laufende 9. Allgemeine Quotenüberprüfung bereits im Frühjahr 1988 abgeschlossen werden sollen. Diese Frist wurde dann jedoch verlängert, weil über wesentliche Fragen noch keine Einigung erzielt werden konnte. Ungeklärt sind insbesondere die Höhe der Quotenaufstockung, aber auch die Frage, in welchem Maße die einzelnen Quoten an das veränderte weltwirtschaftliche Gewicht der jeweiligen Länder angepaßt werden sollen. Während einige Länder

Ziehungen und Tilgungen im Rahmen der IWF-Kreditfazilitäten						
Mrd SZR						
Position	1984	1985	1986	1987	1988	
Kredittranchen	3,1	2,6	3,0	1,9	1,7	
Erweiterte Fondsfazilität	3,3	0,4	0,3	0,2	0,2	
Kompensierende Fondsfazilität 1)	0,8	0,9	0,6	1,2	0,7	
Buffer-Stock-Fazilität	0,0	—	—	—	—	
Strukturanpassungsfazilität 2)	—	—	0,1	0,4	0,4	
Ziehungen insgesamt	7,3	4,0	3,9	3,7	3,1	
Kredittilgungen	2,3	3,6	5,7	7,9	6,7	
Netto-Ziehungen (Netto-Tilgungen: —)	5,0	0,3	— 1,7	— 4,2	— 3,6	

1 Ab August 1988 fortgeführt als Fazilität zur Kompensations- und Eventualfinanzierung. — **2** Einschl. der Erweiterten Strukturanpassungsfazilität; beide Fazilitäten werden aus Sondervermögen des Fonds finanziert und stehen nur Ländern mit besonders niedrigem Pro-Kopf-Einkommen zur Verfügung.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quelle: IWF. BBk

eine Quotenerhöhung nicht für dringlich oder eine relativ geringe Quotenanhebung für ausreichend halten, setzen sich die meisten Länder wie die Bundesrepublik für eine baldige substantielle Quotenaufstockung ein.

Wie in den Vorjahren ist 1988 eine Reihe von Mitgliedsländern ihren Schuldendienstverpflichtungen gegenüber dem IWF nicht nachgekommen, so daß die Zahlungsrückstände inzwischen einen spürbaren Umfang erreicht haben. Sollte sich diese Entwicklung fortsetzen, so könnte nicht nur die finanzielle Integrität des Fonds, sondern auch seine Funktionsfähigkeit leiden. Der Fonds hat deshalb schon seit 1983 eine Reihe von Maßnahmen beschlossen, um säumige Schuldner zu bewegen, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen. Zugleich ist die Risikovorsorge durch Aufstockung der Reserven verbessert worden. Diese Bemühungen wurden im vergangenen Jahr durch einen „kooperativen Ansatz“ verstärkt, dessen zum Teil schwierige Einzelfragen noch geklärt werden müssen. Das Konzept sieht zum einen vor, neue Kreditengagements so zu gestalten, daß Zahlungsrückständen möglichst vorgebeugt wird. Zum anderen umfaßt es drei Stufen, um bestehende Zahlungsrückstände abzubauen. Gestützt auf überzeugende Anpassungsmaßnahmen der Schuldnerländer (sog. „Schattenprogramme“) soll deren Kreditwürdigkeit so weit gestärkt werden, daß ausländische Stellen wieder Mittel verfügbar machen, mit denen die Zahlungsrückstände gegenüber dem IWF beglichen und die Anpassungsanstrengungen zusätzlich gefördert werden. Schließlich würde so der Weg frei werden, um gegebenenfalls die Hilfe des IWF auf der Basis regulärer Anpassungsprogramme erneut in Anspruch nehmen zu können. Darüber hinaus strebt der Fonds an, seine Risikovorsorge weiter zu erhöhen. Zu diesem Zweck sollen die Rücklagen aufgestockt und zusätzliche Beträge in das Anfang 1987 eingerichtete Sonderkonto mit Reservecharakter (Special Contingent Account) eingestellt werden. Die hiermit verbundenen Kosten werden von Gläubigern und Schuldnern des Fonds gemeinsam getragen.

Wachsende Zahlungsrückstände gegenüber dem IWF

Anders als beim IWF sind die finanziellen Anforderungen an die multilateralen Entwicklungsbanken in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen, was mit der entwicklungspolitischen Aufgabe dieser Banken im Einklang steht. Die Weltbank war hierbei in besonderem Maße gefordert. Um ihre Rolle weiter zu verstärken, ist durch Beschluß ihres Gouverneursrats vom April 1988 das Weltbankkapital um 74,8 Mrd US-\$ auf 171,4 Mrd US-\$ erhöht worden. Zu der Kapitalerhöhung hat die Bundesrepublik rund 5% beigetragen, wodurch ihr Anteil am Gesamtkapital der Weltbank praktisch unverändert blieb. Die neue Kapitalbasis schafft die Voraussetzung dafür, die Darlehenszusagen in den nächsten fünf bis sechs Jahren beträchtlich auszuweiten. Ob dieser Spielraum ausgeschöpft werden kann, wird aber davon abhängen, inwieweit die Entwick-

Kapitalerhöhung der Weltbank

lungsländer bereit und in der Lage sind, die von der Weltbank mit Struktur- und Sektoranpassungsdarlehen geförderten Reformen in die Wege zu leiten. Eine Fixierung auf Zuwachsraten bei den Darlehenszusagen oder Auszahlungen würde der wichtigen, tiefer ansetzenden Aufgabe der Entwicklungsbanken jedenfalls nicht gerecht. Sie müssen notwendige Strukturreformen durch effiziente Beratung fördern. So können sie wie der IWF zugleich dazu beitragen, zugunsten der Entwicklungsländer Mittel anderer Kreditgeber zu mobilisieren. Diese katalytische Rolle nimmt vor dem Hintergrund der begrenzten eigenen Mittel der Weltbank wie der regionalen Entwicklungsbanken noch an Bedeutung zu.

- Gründung der MIGA** Um den Mittelzufluß an Entwicklungsländer aus privaten Quellen zusätzlich zu fördern, ist 1988 die Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (MIGA) gegründet worden. Diese Institution der Weltbank-Gruppe hat zum Ziel, ausländische Direktinvestitionen vor allem in den Entwicklungsländern gegen nicht kommerzielle Risiken wie Enteignung, Krieg oder politische Unruhen zu versichern. Ihr steht hierfür ein autorisiertes Kapital von 1,1 Mrd US-\$ zur Verfügung. Die MIGA ergänzt damit die Tätigkeit der Internationalen Finanz-Corporation, die der Förderung privater Beteiligungen an Unternehmen in Entwicklungsländern dient.
- Kreditzusagen der internationalen Entwicklungsbanken überwiegend gestiegen** Die Weltbank-Gruppe – dazu gehören neben der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD) die Internationale Entwicklungsorganisation und die Internationale Finanz-Corporation – erhöhte ihre neu gewährten Kreditzusagen an Entwicklungsländer im Geschäftsjahr 1987/88 um 1,9 Mrd US-\$ auf 20,5 Mrd US-\$. Die Darlehenszusagen der IBRD allein stiegen um 0,6 Mrd US-\$ auf 14,8 Mrd US-\$. Rund ein Drittel der neu vereinbarten Kredite der IBRD entfiel auf die lateinamerikanischen Hauptschuldnerländer. Die Asiatische Entwicklungsbank weitete 1988 ihre Kreditzusagen um 0,7 Mrd US-\$ auf 3,1 Mrd US-\$ aus. Bei der Afrikanischen Entwicklungsbank überstiegen die Darlehenszusagen in Höhe von 2,2 Mrd US-\$ leicht den Vorjahrswert, wobei Anpassungsdarlehen besondere Bedeutung hatten. Demgegenüber konnte die Interamerikanische Entwicklungsbank (IDB) auch im vergangenen Jahr die ihr in der „Baker-Initiative“ zugeordnete Rolle nicht spielen. Verzögerungen bei der Kapitalerhöhung, die mit sehr weitgehenden Forderungen der USA nach Änderungen der Entscheidungsprozeduren bei dieser Entwicklungsbank zusammenhingen, trugen maßgeblich dazu bei, daß ihre Darlehenszusagen 1988 um 0,7 Mrd US-\$ auf 1,7 Mrd US-\$ zurückgingen. Die IDB hat damit unter den regionalen Entwicklungsbanken – gemessen an den Darlehenszusagen – zumindest vorübergehend ihren führenden Rang eingebüßt.
- Neue Refinanzierungspolitik der Weltbank** Die mittel- und langfristige DM-Kreditaufnahme der internationalen Entwicklungsbanken erreichte in deren Geschäftsjahr 1988 nicht mehr das Ausmaß der vergangenen Jahre. Sie belief sich 1988 auf 2,3 Mrd DM, nach 3,3 Mrd DM im Vorjahr. Ausschlaggebend für diesen Rückgang war, daß die IBRD, die ihre Kredite nach Maßgabe ihres Währungspools denominiert, seit dem Geschäftsjahr 1988 den Dollaranteil an ihrer Mittelaufnahme wieder erhöht. In den vorangegangenen Jahren hatten relativ hohe Kreditaufnahmen oder Swap-Verschuldungen der IBRD in Yen, Schweizer Franken und D-Mark dazu geführt, daß aufgrund der Aufwertung dieser Währungen gegenüber dem US-Dollar die Kreditkosten und die Schuldendienstzahlungen der Entwicklungsländer auf Dollarbasis beträchtlich stiegen. Durch eine ausgewogenere Zusammensetzung des Währungspools soll der Einfluß der Wechselkurse auf die Belastung der Schuldner künftig geringer gehalten werden.

6. Monetäre Integration in der EG

Die Europäische Gemeinschaft hat sich in der Einheitlichen Europäischen Akte, die im Juli 1987 in Kraft trat, das Ziel gesetzt, den Gemeinsamen Binnenmarkt bis Ende 1992 zu vollenden. Dieser Markt soll frei von internen Grenzen sein und den freien Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital gestatten. Auf dem Wege zu diesem Ziel ist die Gemeinschaft schon ein gutes Stück vorangekommen. In einem Zwischenbericht über die bisher erzielten Fortschritte weist die EG-Kommission freilich darauf hin, daß von den annähernd 300 Richtlinien, die sie nach ihrem Weißbuch von 1985 für die Verwirklichung des Binnenmarktes im Entwurf vorlegte oder noch vorzulegen hat, bis Ende 1988 erst ein gutes Drittel verabschiedet wurde. Weitreichende Bedeutung kommt der Richtlinie des EG-Ministerrats vom Juni 1988 zur vollen Liberalisierung des Kapitalverkehrs zu. Hiermit gelang nach einer langen Periode der Stagnation und sogar des Rückschritts ein entscheidender Durchbruch auf dem Wege zu einem europäischen Finanzmarkt. Er gehört zu den wichtigsten Elementen des angestrebten Binnenmarktes.

Erkennbare Fortschritte auf dem Wege zum europäischen Binnenmarkt

Während frühere Richtlinien eine Liberalisierungspflicht nur für Teilbereiche des Kapitalverkehrs vorsahen, geht die neue Kapitalverkehrsrichtlinie vom Grundsatz der vollständigen Liberalisierung aus. Die Kapitalverkehrsfreiheit ist grundsätzlich bis Ende Juni 1990 zu verwirklichen. In der Bundesrepublik sowie in Großbritannien und den Benelux-Ländern ist der Kapitalverkehr schon seit längerer Zeit liberalisiert. Mit Wirkung vom Oktober 1988 hat auch Dänemark seine restlichen Beschränkungen aufgehoben. Längere Übergangsfristen sind allerdings für Irland, Griechenland, Portugal und Spanien vorgesehen. Nach der neuen Richtlinie sind insbesondere grenzüberschreitende Finanzkredite sowie die dem kurzfristigen Bereich zuzurechnenden Kapitalverkehrstransaktionen (z. B. Geldmarktgeschäfte, Unterhaltung von Bankkonten, Ein- und Ausfuhr von Vermögenswerten) ohne Ausnahme liberalisierungspflichtig. Auch die Anwendung gespaltener Wechselkurse ist grundsätzlich nicht mehr zulässig; Belgien und Luxemburg wurde eine Übergangsfrist zur Aufhebung der Devisenmarktsplaltung bis Ende 1992 eingeräumt.

Volle Liberalisierung des Kapitalverkehrs angestrebt

Die Richtlinie sieht eine besondere Schutzklausel für den Fall vor, daß kurzfristige Kapitalbewegungen starke Spannungen auf den Devisenmärkten hervorrufen und dadurch die Geld- und Devisenpolitik eines Mitgliedstaats erheblich stören. Diese Sonderregelung soll zwar nur unter eingeschränkten Bedingungen im Rahmen eines Gemeinschaftsverfahrens in Anspruch genommen werden können. Eine spezielle Schutzklausel durchbricht gleichwohl das Prinzip der vollen Liberalisierung. Auf kurzfristige Kapitalbewegungen, die sich störend auf die Geld- und Devisenpolitik auswirken, sollte in erster Linie mit Mitteln der Geld- und Währungspolitik, nicht aber mit erneuten Beschränkungen des Kapitalverkehrs reagiert werden. Bei ernststen Zahlungsbilanzschwierigkeiten dürften die im EWG-Vertrag bereits vorgesehenen Schutzklauseln in der Regel ausreichenden Schutz bieten.

Besondere Schutzklausel nur restriktiv anwendbar

Die Kapitalverkehrsfreiheit bleibt nicht auf den EG-Raum begrenzt, sondern wird auch für die Beziehungen zu Drittländern gelten. Die Mitgliedstaaten sind aufgefordert, im Kapitalverkehr mit dem Außengebiet den gleichen Liberalisierungsgrad wie bei Transaktionen innerhalb der Gemeinschaft zu verwirklichen. Damit ist das Prinzip einer Liberalisierung „erga omnes“ zum ersten Mal in einer Kapitalverkehrsrichtlinie verankert worden. Gleichzeitig wurde die sog. „Regulierungsrichtlinie“, die 1972 insbesondere zur Abwehr störender Kapitalzuflüsse aus Drittländern eingeführt worden war, aufgehoben. Hierin kommt in besonderer Weise zum Ausdruck, daß die Gemeinschaft nach außen offen bleiben will.

Liberalisierung „erga omnes“

Einheitliches System
des finanziellen
Beistands

Als Begleitmaßnahme zur Liberalisierungsrichtlinie hat der Ministerrat für den Fall von Zahlungsbilanzschwierigkeiten einzelner Mitgliedstaaten ein einheitliches System des mittelfristigen finanziellen Beistands beschlossen. Die bisherigen Fazilitäten, der mittelfristige finanzielle Beistand und das System der Gemeinschaftsanleihen, wurden in dem neuen System zusammengefaßt. Dabei gilt für die Summe der ausstehenden Darlehen ein Plafond von 16 Mrd ECU, darunter von 14 Mrd ECU im Falle von Anleihen. Zwar wird mit dem neuen System den Mitgliedstaaten der Zugang zu Zahlungsbilanzkrediten der Gemeinschaft im ganzen erleichtert, doch soll durch zunehmende Konditionalität bei der tranchenweisen Auszahlung der Darlehen erreicht werden, daß das Gleichgewicht zwischen Anpassung und Finanzierung gewährleistet bleibt.

Bemühungen um
einheitliche Rahmen-
bedingungen für
den europäischen
Finanzraum

Die Schaffung eines europäischen Finanzraums verlangt über die Kapitalverkehrsliberalisierung hinaus auch einheitliche Rahmenbedingungen. Zu ihnen gehören die Niederlassungsfreiheit von Finanzinstituten und die Möglichkeit, finanzielle Dienstleistungen über die nationalen Grenzen hinweg erbringen zu können; durch beides kommt die Liberalisierung des Kapitalverkehrs erst voll zum Tragen. Die Mindestnormen für die Beaufsichtigung der Finanzinstitute und für den Sparer- und Gläubigerschutz sollten dabei aus Wettbewerbsgründen angeglichen und zugleich auf ausreichend hohem Niveau festgelegt werden. Dies erscheint sowohl im Hinblick auf eine möglichst störungsfreie Entfaltung des Gemeinsamen Marktes als auch im Interesse der Stabilität des internationalen Finanzsystems erforderlich. In der öffentlichen Diskussion stehen gegenwärtig neben den Fragen der Besteuerung der Kapitalerträge und der damit zusammenhängenden Gefahr der Kapitalflucht vor allem die Auswirkungen eines europäischen Finanzraums auf Drittländer im Vordergrund. Insbesondere haben der Vorschlag für eine zweite Richtlinie zur Bankrechtskoordinierung und die darin vorgesehene Gegenseitigkeitsklausel (Reziprozität) zu Befürchtungen über eine Abschottung der Gemeinschaft nach außen Anlaß gegeben. Wie im Falle der Liberalisierung gilt auch für die Harmonisierungsmaßnahmen, daß sich die Gemeinschaft hier wegen ihrer starken Handelsverflechtung mit der Weltwirtschaft nicht gegenüber anderen Ländern abschirmen darf. Außerdem kommen die Vorteile der Integration nur in einem nach außen offenen Markt voll zur Geltung. Der Zugang von Finanzinstituten aus Drittländern zur Gemeinschaft und der Umfang ihrer Geschäftstätigkeit sollten daher grundsätzlich nicht eingeschränkt werden. Die Gemeinschaft hat wiederholt erklärt, daß der Binnenmarkt Ländern innerhalb wie außerhalb der EG Vorteile bringen soll; der Binnenmarkt werde keine „Festung Europa“, sondern ein „Partner Europa“ sein.

Enge Wechselbeziehungen zwischen
Kapitalverkehrs-
liberalisierung und
Währungsintegration

Fortschritte bei der Verwirklichung eines europäischen Finanzraums stehen in enger Wechselbeziehung zu Fortschritten bei der Wirtschafts- und Währungsintegration. Ebenso wie die in den letzten Jahren erzielten Konvergenzerfolge die ökonomischen Grundlagen für die Verwirklichung der Kapitalverkehrsfreiheit gelegt haben, gehen von der zunehmenden Kapitalverkehrsliberalisierung disziplinierende Wirkungen auf die Wirtschafts- und Währungspolitik der Mitgliedstaaten aus. Dies wird auch den Zwang zu einer am Stabilitätsziel orientierten Koordinierung verstärken und die Stabilität der Wechselkurse fördern. Die Vollendung des Binnenmarktes im Bereich der Finanzbeziehungen schafft somit wesentliche materielle Grundlagen dafür, daß sich die Gemeinschaft zu einer Wirtschafts- und Währungsunion weiterentwickeln kann.

Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Gemeinschaft haben im Juni 1988 auf ihrem Gipfeltreffen in Hannover ihren Willen bekräftigt, eine Wirtschafts- und Währungsunion anzustreben. Sie beauftragten einen Ausschuß, dem unter Vorsitz des Präsidenten der EG-Kommission vor allem die Präsidenten der EG-Notenbanken angehören, die Voraussetzungen und Konsequenzen der Union zu untersuchen und konkrete Schritte zu ihrer Verwirklichung vorzuschlagen. Der Bericht des Ausschusses wird den Staats- und Regierungschefs auf ihrer Tagung im Juni 1989 vorliegen.

Einsetzung einer hochrangigen Studiengruppe zu Fragen der Wirtschafts- und Währungsunion

Die Fortentwicklung der Gemeinschaft zu einer Wirtschafts- und Währungsunion liegt in der Logik des Integrationsprozesses. Diesem Ziel wäre allerdings nicht gedient, wenn die wirtschaftlichen Voraussetzungen für eine Währungsunion durch übereilte Schritte vernachlässigt würden, die überdies das EWS in seinem Funktionieren beeinträchtigen könnten. Dies wäre der Fall, wenn man auf Wechselkursänderungen verzichten und damit die Anpassungszwänge im EWS zu Lasten der Geldwertstabilität in einzelnen Ländern reduzieren würde. Leitkursänderungen im EWS können nicht ausgeschlossen werden, solange zwischen den am Wechselkurssystem beteiligten Ländern noch beträchtliche Diskrepanzen in der Wirtschafts- und Währungsentwicklung bestehen. Auch Vorschläge, die gemeinsame Devisenmarktinterventionen gegenüber Drittwährungen und das gegenseitige Halten von Gemeinschaftswährungen zum Ziel haben, erscheinen nicht geeignet, den Zusammenhalt des Wechselkursverbands zu stärken. Das Gegenteil könnte der Fall sein, wenn die Geldpolitik einzelner Partner dadurch in unerwünschter Weise beeinflusst würde. Wenig erfolgversprechend sind auch Vorstellungen, die Währungsintegration über eine verstärkte Rolle für die ECU voranzutreiben. Soweit Banken und andere Finanzinstitutionen ECU-Geschäfte betreiben, was in zunehmendem Umfang der Fall ist, sollte die Entwicklung den Marktkräften überlassen bleiben, also weder behindert noch künstlich gefördert werden.

Kein übereiltes Vorgehen

Der Übergang zu einer Wirtschafts- und Währungsunion erfordert Entscheidungen von erheblicher politischer Tragweite, weil die jeweiligen Maßnahmen in aller Regel mit einem Verzicht auf nationale Kompetenzen verbunden sein würden. Das gilt nicht nur für den Bereich der Geld- und Währungspolitik, sondern auch für wichtige Teile der Steuer- und Finanzhoheit der einzelnen Staaten, wenn es mit dem Übergang zur Wirtschafts- und Währungsunion wirklich ernst gemeint ist. Daher sollte von Anfang an Klarheit über den angestrebten Endzustand sowie über die Voraussetzungen und Bedingungen seiner Verwirklichung herrschen. Zwar ist der Bewegungsspielraum nationaler Wirtschafts- und Währungspolitik in dem zunehmend integrierten weltwirtschaftlichen Umfeld auch jetzt schon erheblich eingeschränkt. Dies gilt zumal im engen Verbund der Europäischen Gemeinschaft und des EWS. Der Übergang zu einer Wirtschafts- und Währungsunion hätte im Vergleich dazu dennoch viel weiter reichende Konsequenzen. Die wirtschafts- und währungspolitische Willensbildung und Entscheidungsfindung ginge in der Wirtschafts- und Währungsunion weitgehend auf Gemeinschaftsinstitutionen über. An deren Beschlüssen wäre jedes Mitgliedsland beteiligt, es müßte sie dann aber auch respektieren. Der Tragweite eines solchen Schrittes entspricht es, daß die Einheitliche Akte alle künftigen institutionellen Änderungen dem Verfahren des Artikel 236 des EWG-Vertrags unterworfen hat. Damit ist in diesen Fällen die Zustimmung der nationalen Parlamente erforderlich.

Wirtschafts- und Währungsunion nur bei hinreichenden Gemeinschaftskompetenzen realisierbar

Die Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion erfordert auf jeden Fall geduldige und langwierige Kleinarbeit. Im Vordergrund stehen derzeit die Verwirklichung des Gemeinsamen Binnenmarktes bis Ende 1992 und mit ihr die Kapitalverkehrsliberalisierung und Herstellung eines gemeinsamen Finanzmarktes. Dringend erwünscht wäre auch die Teilnahme aller EG-Länder am Wechselkursverbund des EWS zu einheitlichen Bedingungen. Das EWS böte

Geduldige und langwierige Kleinarbeit erforderlich

dann bereits in seiner gegenwärtigen Ausgestaltung von der monetären Seite her gute Rahmenbedingungen für das Funktionieren des Binnenmarktes. Erheblicher Nachholbedarf besteht überdies bei der Herstellung adäquater Konvergenzbedingungen im Bereich der öffentlichen Haushalte, da einzelne Länder extrem hohe Budgetdefizite aufweisen. Die mit einer Haushaltskonsolidierung verbundene Entlastung der Kapitalmärkte würde nicht zuletzt den geldpolitischen Spielraum der betreffenden Länder vergrößern. Dies erscheint gerade im gegenwärtigen Zeitpunkt vordringlich, da die Inflationsgefahren weltweit wieder stärker ins Blickfeld rücken.

Bankenaufsicht,
kreditpolitische Regelungen,
Begebung von DM-Auslandsanleihen
und Währungsrecht

I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht

82

Eigenmittelempfehlung
des Ausschusses für
Bankenbestimmungen
und -überwachung
in Basel

Der Ausschuß für Bankenbestimmungen und -überwachung in Basel hat im Juli 1988 mit Zustimmung der Zentralbankgouverneure der Zehnergruppe¹⁾ eine Empfehlung über die Eigenkapitalausstattung internationaler Banken vorgelegt: Die eigenen Mittel der Kreditinstitute sollen mindestens 8% der nach ihrem Risikogehalt gewichteten Aktivpositionen, einschließlich der außerbilanziellen Positionen, erreichen.

Die Empfehlung zielt darauf ab, das Eigenkapitalfundament der international operierenden Kreditinstitute zu erhöhen und die Krisenfestigkeit des Bankensystems zu stärken. Die Empfehlung ist vorwiegend an große Institute mit bedeutender internationaler Geschäftstätigkeit gerichtet. Allerdings zeichnet sich ab, daß auch Kreditinstitute mit geringerem Auslandsgeschäft daran interessiert sind, diese Mindestnorm zu erreichen.

In der Bundesrepublik soll die Baseler Eigenmittelempfehlung auf der Basis einer freiwilligen Vereinbarung zwischen dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und den Kreditinstituten angewendet werden. Die betroffenen Banken wollen sich verpflichten, ab 1993 eine Eigenkapitalquote von mindestens 8% einzuhalten; als Übergangsregelung gelten Mindestquoten von 6½% bis Ende 1990 und 7¼% bis Ende 1992. Die Richtigkeit der Berechnung soll von den Abschlußprüfern geprüft werden. Sofern die Kreditinstitute über das geforderte Mindestkapital verfügen, erteilt das Bundesaufsichtsamt eine entsprechende Bestätigung, die vor allem zur Vorlage bei ausländischen Aufsichtsbehörden bestimmt ist.

Die Empfehlung des Baseler Ausschusses geht von einem relativ weit gefaßten Eigenkapitalbegriff aus, der auch Neubewertungsreserven, Rückstellungen und Wertberichtigungen umfaßt. Allerdings werden die im deutschen Kreditwesengesetz verankerten Eigenkapitalanforderungen hierdurch nicht tangiert und bleiben weiter uneingeschränkt gültig. Die Beteiligung der deutschen Bankenaufsichtsbehörden an der Baseler Eigenkapitalempfehlung stellt daher auch keine Aufweichung des im wesentlichen auf dauerhaftes Kernkapital beschränkten nationalen Eigenkapitalbegriffes dar.

Verhaltenskodex
gegen Geldwäsche

Der Ausschuß für Bankenbestimmungen und -überwachung hat ferner einen Verhaltenskodex über Vorkehrungen der Banken gegen „Geldwäsche“, d. h. den Mißbrauch von Kreditinstituten für den Umtausch von Geldern aus kriminellen Quellen, verabschiedet. Der Appell legt den Banken nahe, organisatorische Vorkehrungen gegen einen Mißbrauch der von ihnen geführten Konten zu treffen. Das Bundesministerium der Finanzen hat den Verhaltenskodex Anfang 1989 den Verbänden der Kreditinstitute zugeleitet. Zur Zeit wird geprüft, ob die auf verschiedenen Ebenen geplanten Maßnahmen gegen den Drogenhandel insoweit auch eine Änderung gesetzlicher Vorschriften notwendig machen.

Stand der Bankrechts-
koordinierung
in der EG

Die Verabschiedung der Richtlinie zur vollen Liberalisierung des Kapitalverkehrs im Juni 1988 hat die Bemühungen unterstützt, den Weg zum einheitlichen Binnenmarkt durch die weitere Harmonisierung des Bankenaufsichtsrechts zu ebnet.

Im Mittelpunkt der Beratungen im Ministerrat über den Vorschlag für eine *Zweite Bankrechts-Koordinierungsrichtlinie*, die den Kreditinstituten innerhalb der EG die volle Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit einräumen soll, standen die bereits im Jahre 1987 erörterten Fragen. Aus deutscher Sicht bedarf es noch der Klärung, ob Härten infolge der Festlegung eines relativ

¹ Belgien, Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, Niederlande, Schweden, Schweiz, Vereinigte Staaten von Amerika.

hohen Mindestkapitals für die Zulassung und Weiterführung des Geschäftsbetriebs von Kreditinstituten gemildert und ob Kreditinstitute aus Drittländern nur auf der Basis der Reziprozität zugelassen werden sollen. Umstritten sind auch die Vorschriften zur Überprüfung maßgeblicher Anteilseigner von Kreditinstituten und die Begrenzung von Beteiligungen an Nichtbanken. Bei dem in dem Richtlinienvorschlag verankerten Grundsatz der Heimatlandkontrolle hat es den Anschein, daß er in einigen Bereichen durch eine stärkere Betonung der Aufsicht im Gastland eingeschränkt werden könnte.

Zum Vorschlag einer *Eigenmittelrichtlinie* hat der EG-Rat einen „gemeinsamen Standpunkt“ festgelegt, so daß mit ihrer Verabschiedung noch im Laufe dieses Jahres zu rechnen ist. Der Vorschlag lehnt sich an die Eigenmittelempfehlung des Ausschusses für Bankenbestimmungen und -überwachung in Basel an und läßt den Mitgliedstaaten einen gewissen Spielraum für die Anerkennung von Eigenkapitalbestandteilen. Im Interesse einer risikobezogenen Vorsorge mit hochrangigen Eigenmitteln sollte von dem weit gesteckten Katalog der Eigenkapitalelemente jedoch nur im begrenzten Umfang Gebrauch gemacht werden.

Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung im Verhältnis zu den risikotragenden Aktiva und außerbilanziellen Geschäften wird mit dem Vorschlag einer *Solvenzrichtlinie* angestrebt. Der Kommissionsvorschlag wird derzeit im Ministerrat auf Expertenebene behandelt. Er folgt ebenfalls weitgehend der Baseler Eigenmittelempfehlung. Durch die Festlegung einer Eigenkapital-Mindestdeckungsquote soll im wesentlichen dem Schuldner-Ausfallrisiko Rechnung getragen werden. Darüber hinaus beabsichtigt die EG-Kommission, die in der Solvenzrichtlinie nicht erfaßten Risikobereiche (z. B. Markttrisiken) in einer weiteren Richtlinie zu berücksichtigen.

Nachdem bereits im Jahre 1983 mit der *Richtlinie* des Rates der Europäischen Gemeinschaften *über die Beaufsichtigung der Kreditinstitute auf konsolidierter Basis* wichtige Harmonisierungsfortschritte hinsichtlich der zusammenfassenden Beaufsichtigung von Mutterbanken und ihren Bankentöchtern auf der Grundlage konsolidierter Zahlen erzielt wurden, arbeitet die EG-Kommission nun an einer Neufassung dieser Richtlinie. Sie zielt vornehmlich darauf ab, sämtliche Bankengruppen einschließlich der sog. „Finanzinstitute“ in die Beaufsichtigung einzubeziehen, die Konsolidierungsschwelle abzusenken und die Konsolidierungsmethode zu harmonisieren.

Der Vorschlag für eine *Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen*, den die Kommission im Dezember 1988 dem Rat vorgelegt hat, steht im Zusammenhang mit dem von der Kommission gewählten engen Begriff des Kreditinstituts. Anders als nach dem Gesetz über das Kreditwesen macht das Betreiben des Wertpapiergeschäftes ein Unternehmen nach EG-Recht nicht zum Kreditinstitut. Um auch den Wertpapierhäusern Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit in der EG zu gewähren, ist daher eine gesonderte Richtlinie erforderlich. Die deutsche Seite hat gefordert, daß diese Richtlinie zu Aufsichtsnormen führt, die den für Kreditinstitute geltenden Regeln materiell gleichwertig sind.

Die Beratungen über den Vorschlag einer *Hypothekarkreditrichtlinie* wurden aufgeschoben, bis Klarheit über den wesentlichen Inhalt der Zweiten Bankrechts-Koordinierungsrichtlinie besteht. Das entspricht der auch von deutscher Seite geteilten Auffassung, daß vor Erlass von Spezialvorschriften für Kreditinstitute die allgemeinen Regeln für die Aufnahme und Ausübung ihrer Tätigkeit festgelegt werden sollten.

Zudem hat sich gezeigt, daß eine Einigung innerhalb der EG auf die besonders strengen Anforderungen, die für die Ausgabe von Pfandbriefen gelten, schwie-

rig ist. Deshalb wurden die Arbeiten an dem Vorschlag einer *Pfandbriefrichtlinie* nach seiner Diskussion im Beratenden Bankenausschuß bis auf weiteres ausgesetzt. Die Kommission hat jedoch daraufhin vorgeschlagen, in die Hypothekarkreditrichtlinie einen Bezeichnungsschutz für hypothekarisch gesicherte Schuldverschreibungen aufzunehmen, der vor Verwechslungen mit gleichnamigen, aber nicht gleichwertig ausgestatteten Papieren aus anderen Mitgliedstaaten schützen soll.

- | | |
|---|--|
| Novellierung des Hypothekenbankgesetzes | Die im Rahmen der nationalen Gesetzgebung am 1. Juli 1988 in Kraft getretene Novelle zum Hypothekenbankgesetz ermöglicht erste Schritte zu einem grenzüberschreitenden Kreditgeschäft der Hypothekenbanken. Bis zur Höhe des haftenden Eigenkapitals dürfen danach — allerdings nur als „Außerdeckungsgeschäft“ — im Ausland belegene Grundstücke beliehen werden. Unter den sonstigen Änderungen, die die Novelle mit sich gebracht hat, sind die Unterstellung der Hypothekenbanken unter den Eigenkapitalgrundsatz I und die Anhebung der Umlaufgrenze für ihre Schuldverschreibungen erwähnenswert. |
| Novellierung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften | Zur Umsetzung der „Richtlinie des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)“ vom 20. Dezember 1985 und der Änderungsrichtlinie dazu wurde kürzlich der Vorentwurf einer Novelle des Kapitalanlagegesetzes und des Auslandsinvestmentgesetzes vorgelegt. Er sieht vor allem eine Erweiterung der Anlagemöglichkeiten vor und schafft die Voraussetzungen für den gemeinschaftsweiten Vertrieb von Fondsanteilen der in einem Mitgliedstaat zugelassenen Kapitalanlagegesellschaften. |
| Rechnungslegungsvorschriften für Kreditinstitute | Zur Umsetzung der „Richtlinie des Rates vom 8. Dezember 1986 über den Jahresabschluß und den konsolidierten Abschluß von Banken und anderen Finanzinstituten“ hat das Bundesjustizministerium im November vergangenen Jahres den Entwurf eines Bankbilanzrichtlinie-Gesetzes vorgelegt. Er ist so konzipiert, daß die derzeit im Kreditwesengesetz, im Publizitätsgesetz sowie in Rechtsvorschriften der Länder enthaltenen Rechnungslegungsvorschriften für Kreditinstitute im Dritten Buch des Handelsgesetzbuches sowie in einer beim Bundesjustizministerium noch in Arbeit befindlichen Verordnung zusammengefaßt werden. Eine Anhörung der Spitzenverbände der Kreditinstitute und der beteiligten Kreise zu dem Gesetzentwurf hat im Januar 1989 stattgefunden. |
| | Es ist zu erwarten, daß im Gesetzgebungsverfahren zum Bankbilanzrichtlinie-Gesetz auch die kürzlich erlassene „Richtlinie des Rates vom 13. Februar 1989 über die Pflichten der in einem Mitgliedstaat eingerichteten Zweigniederlassungen mit Sitz außerhalb dieses Mitgliedstaats zur Offenlegung von Jahresabschlußunterlagen“ noch Berücksichtigung findet. Diese Richtlinie zielt darauf ab, die gegenwärtige Praxis einiger Mitgliedstaaten aufzuheben, von Zweigniederlassungen ausländischer Kreditinstitute die Offenlegung eines auf ihre eigene Tätigkeit bezogenen Jahresabschlusses zu verlangen. Um der Richtlinie zu entsprechen, ist abweichend von den derzeitigen Regelungen des KWG vorgesehen, daß solche Kreditinstitute künftig die Jahresabschlußunterlagen ihres Gesamtinstituts offenzulegen haben. |
| Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute | Die Grundsätze gemäß §§ 10 und 11 KWG, nach denen die Angemessenheit des Eigenkapitals und der Liquidität der Kreditinstitute für den Regelfall beurteilt werden, wurden im vergangenen Jahr inhaltlich nicht geändert. Allerdings haben seit dem 1. Oktober 1988 auch Hypothekenbanken, die nicht vom Recht des erweiterten Geschäftsbetriebs nach § 46 Abs. 1 des Hypothekenbankgesetzes (HBG) Gebrauch machen, den Grundsatz I einzuhalten. Die Novellierung des HBG hatte eine entsprechende Änderung der Absätze 3 und 4 der Präambel der Grundsätze erforderlich gemacht. |

Mit Schreiben vom 26. Januar 1989 hat das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen auf der Grundlage des am 18. Dezember 1987 vorgelegten und mittlerweile von einer Expertengruppe beratenen Vorentwurfs den Spitzenverbänden der Kreditwirtschaft nunmehr einen Entwurf für eine Änderung der Grundsätze I und Ia übersandt. Danach sollen künftig im Grundsatz I auch die Adressenausfallrisiken aus Finanz-Swaps, Termingeschäften und Optionsrechten bei Aufrechterhaltung der Obergrenze des 18fachen des haftenden Eigenkapitals für alle maßgeblichen Risiken erfaßt werden. Der Grundsatz Ia wird bei Streichung der bisherigen Absätze 2 und 3 zu einer Regelung umgestaltet, in der

- offene Fremdwährungs- und Edelmetallpositionen
(einschließlich nicht bilanzwirksamer Geschäfte) auf 30%
- offene Zinstermingeschäfte und Zinsoptionen auf 10%
- offene Termingeschäfte und Optionen mit sonstigem Preisrisiko
(insbes. Aktienkursrisiko) auf 10%

des haftenden Eigenkapitals begrenzt werden. Die Summe aller offenen Positionen soll 40% nicht übersteigen. Der Entwurf war Gegenstand einer Anhörung der Spitzenverbände der Kreditinstitute gemäß § 10 Abs. 1 Satz 2 KWG am 15. März 1989 im Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen.

Die derzeit gültigen Grundsätze lauten wie folgt:

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 20. Januar 1969, geändert und ergänzt durch Bekanntmachungen vom 22. Dezember 1972, 30. August 1974, 16. Januar 1980, 19. Dezember 1985 und 23. September 1988.

Präambel

(1) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gibt gemäß § 10 Abs. 1 Satz 3, § 10a Abs. 1 Satz 2 und § 11 Satz 3 des Gesetzes über das Kreditwesen in der Fassung der Bekanntmachung vom 11. Juli 1985 (BGBl. I S. 1472) – KWG – hiermit die im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank und nach Anhörung der Spitzenverbände der Kreditinstitute aufgestellten Grundsätze bekannt, nach denen es für den Regelfall beurteilen wird, ob das Eigenkapital eines Kreditinstituts und das gesamte Eigenkapital einer Kreditinstitutsgruppe angemessen ist (§ 10 Abs. 1, § 10a Abs. 1 KWG) und ob die Liquidität eines Kreditinstituts ausreicht (§ 11 KWG).

(2) Überschreitet ein Kreditinstitut die in den Grundsätzen festgelegten Obergrenzen nicht nur geringfügig oder wiederholt, so ist in der Regel die Vermutung begründet, daß das Kreditinstitut nicht über das erforderliche Eigenkapital verfügt (Grundsatz I und Grundsatz Ia) oder daß seine Liquidität zu wünschen übrig läßt (Grundsätze II und III). Für Überschreitungen der Obergrenze des Grundsatzes I durch eine Kreditinstitutsgruppe gilt Satz 1 entsprechend. Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Eigenkapitals eines Kreditinstituts oder einer Kreditinstitutsgruppe und der Liquidität eines Kreditinstituts können Sonderverhältnisse berücksichtigt werden, die – je nach Sachlage – geringere oder höhere Anforderungen rechtfertigen.

(3) Für Hypothekenbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekendarlehengesetzes Gebrauch machen, Bausparkassen (einschließlich derjenigen, die als rechtlich unselbständige Einrichtungen betrieben werden), öffentlich-rechtliche Grundkredit-

anstalten und Teilzahlungskreditinstitute sowie für Kreditinstitute, die ausschließlich Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 7 und 8 KWG betreiben, gelten nur die Grundsätze I und Ia.

(4) Für Schiffspfandbriefbanken und Wertpapiersammelbanken gilt nur der Grundsatz Ia. Gehören sie einer Kreditinstitutsgruppe im Sinne des § 10a Abs. 2 KWG an, so sind sie als deren Bestandteil in die Anwendung des Grundsatzes I auf die Kreditinstitutsgruppe einzubeziehen; Wertpapiersammelbanken werden nur als übergeordnetes Kreditinstitut im Sinne von § 10a Abs. 2 KWG einbezogen.

(5) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Kapitalanlagegesellschaften.

(6) Die Grundsätze in der Fassung vom 20. Januar 1969 werden erstmals für den Monat Januar 1969 angewandt. Die Bekanntmachung Nr. 1/62 des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 8. März 1962 (BANz. Nr. 53 vom 16. März 1962) in der Fassung der Bekanntmachung Nr. 1/64 vom 25. August 1964 (BANz. Nr. 161 vom 1. September 1964) wird hiermit aufgehoben.

Grundsatz I

(1) Die Kredite und Beteiligungen eines Kreditinstituts (einschließlich einer als rechtlich unselbständige Einrichtung betriebenen Bausparkasse) sollen das 18fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Abzuziehen sind die Wertberichtigungen, die passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus Gebührenabgrenzung im Teilzahlungsfinanzierungsgeschäft und die Posten wegen der Erfüllung oder der Veräußerung von Forderungen aus Leasingverträgen bis zu den Buchwerten der diesen zugehörigen Leasinggegenstände.

(2) Die Begrenzung gemäß Absatz 1 gilt entsprechend bei Kreditinstitutsgruppen (§ 10a Abs. 2 KWG) für das nach dem Verfahren der quotalen Zusammenfassung (§ 10a Abs. 3 KWG) ermittelte Verhältnis des gesamten haftenden Eigenkapitals zu den Krediten, den gruppenfremden Beteiligungen und den aktivischen Unterschiedsbeträgen aus der Eigenkapitalzusammenfassung gemäß § 10a Abs. 3 Satz 4 KWG.

(3) Als Kredite im Sinne der Absätze 1 und 2 sind anzusehen:

1. Wechsel im Bestand und Wechsel, die aus dem Bestand vor Verfall zum Einzug versandt worden sind,
2. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. Gegenstände, über die ein Kreditinstitut oder ein Unternehmen im Sinne des § 10a Abs. 2 Satz 5 Nr. 1, Nr. 2 oder Nr. 3 KWG als Leasinggeber Leasingverträge abgeschlossen hat,
4. Eventualforderungen aus
 - a) den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf,
 - b) Indossamentsverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln,
 - c) Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften, Gewährleistungsverträgen und aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten,
 - d) unbedingten Verpflichtungen der Bausparkassen zur Ablösung fremder Zwischenkredite an Bausparer.

(4) Von den in Absatz 3 enthaltenen Krediten der Bausparkassen an Bausparer, die weder Kreditinstitut im Sinne von Absatz 5 Nr. 6 oder Absatz 6 noch juristische Personen des öffentlichen Rechts im Sinne von Absatz 7 sind, sind nur mit 70% zu berücksichtigen:

1. Bauspardarlehen aus Zuteilungen (einschließlich der Kredite nach Absatz 5 Nr. 2),
2. Darlehen zur Vor- und Zwischenfinanzierung von Leistungen der Bausparkassen auf Bausparverträge ihrer Bausparer,
3. Eventualforderungen der Bausparkassen nach Absatz 3 Nr. 4 d.

(5) Von den in Absatz 3 genannten Krediten sind die nachstehenden Kredite nur zur Hälfte zu berücksichtigen:

1. Darlehen, die als Deckung für Kommunalschuldverschreibungen oder Schiffskommunalschuldverschreibungen dienen,
2. Kredite, die den Erfordernissen des § 12 Abs. 1 und 2 des Hypothekensbankgesetzes entsprechen, soweit sie die ersten drei Fünftel des Wertes des Grundstückes nicht übersteigen,
3. Kredite mit Laufzeiten von höchstens fünfzehn Jahren gegen Bestellung von Schiffshypotheken, die den Erfordernissen des § 10 Abs. 1 und Abs. 4 Satz 2, des § 11 Abs. 1 und 4 sowie des § 12 Abs. 1 und 2 des Schiffsbankgesetzes entsprechen, soweit sie die ersten drei Fünftel des Wertes des Schiffes oder Schiffsbauwerkes nicht übersteigen,
4. Kredite an Kunden nach Absatz 3 Nr. 2 oder Nr. 3, soweit sie von juristischen Personen des öffentlichen Rechts im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen verbürgt oder von diesen in anderer Weise gesichert sind,
5. Eventualforderungen an Kunden nach Absatz 3 Nr. 4 c,
6. Kredite nach Absatz 3 an Kreditinstitute mit Sitz außerhalb des Geltungsbereichs des Gesetzes über das Kreditwesen.

(6) Kredite nach Absatz 3 an Kreditinstitute mit Sitz im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen (einschließlich der Zweigstellen gemäß § 53 KWG und derjenigen Kreditinstitute, die juristische Personen des öffentlichen Rechts im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen sind) sind mit 20% zu berücksichtigen.

(7) Kredite an juristische Personen des öffentlichen Rechts im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen (ausgenommen Kreditinstitute) und an ein Sondervermögen des Bundes werden bei der Berechnung des Kreditvolumens nicht berücksichtigt.

Grundsatz Ia

(1) Der Unterschiedsbetrag zwischen Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung sowie in Gold, Silber oder Platinmetallen (Edelmetalle), unabhängig von ihrer Fälligkeit, soll bei einem Kreditinstitut 30% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftsschluß nicht übersteigen. Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Satzes 1 sind die folgenden Positionen, wenn sie auf fremde

Währung oder auf Gold, Silber oder Platinmetalle in unverarbeitetem Zustand (d. h. ohne Erzeugnisse in diesen Edelmetallen) lauten:

A. Aktivpositionen

1. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden sowie Forderungen aus Währungskonten bei der Deutschen Bundesbank,
2. Wechsel,
3. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen,
4. Wertpapiere, ausgenommen Aktien und sonstige Beteiligungspapiere,
5. Lieferansprüche aus Kassa- und Termingeschäften,
6. Bestände an
 - a) Gold,
 - b) Silber,
 - c) Platinmetallen,
7. Ansprüche und Eventualanprüche auf Rückgabe von in Pension gegebenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 6, soweit diese Gegenstände nicht in diesen Aktivpositionen erfaßt sind;

B. Passivpositionen

1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Gläubigern,
2. Schuldverschreibungen,
3. eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf,
4. Lieferverpflichtungen aus Kassa- und Termingeschäften,
5. Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten auf Rückgabe von in Pension genommenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 6, soweit diese Gegenstände in diesen Aktivpositionen erfaßt sind.

Der Unterschiedsbetrag ergibt sich aus der Gesamtheit der getrennt nach Währungen und Edelmetallen ermittelten Salden aus den Aktiv- und Passivpositionen; dabei sind Beträge in verschiedenen Währungen und Edelmetallen nicht miteinander zu saldieren. Bei der Umrechnung von auf fremde Währungen lautenden Aktiv- und Passivpositionen in Deutsche Mark sind für die an der Frankfurter Devisenbörse amtlich notierten Währungen die Mittelkurse, für andere Währungen die Ankaufskurse im Freiverkehr zugrunde zu legen. Aktiv- und Passivpositionen in Gold sind nach der Notierung an der Frankfurter Goldbörse für 12,5 kg-Barren (1 kg = 32 Feinunzen) in Deutsche Mark umzurechnen. Für die Umrechnung von Aktiv- und Passivpositionen in Silber und Platinmetallen sind die Notierungen an der Londoner Metallbörse pro Feinunze maßgebend.

(2) Der Unterschiedsbetrag zwischen den Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung, die innerhalb eines Kalendermonats fällig werden, soll bei einem Kreditinstitut 40% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftschluß nicht übersteigen. Absatz 1 Satz 2 bis 4 gilt entsprechend, soweit er sich auf Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung bezieht.

(3) Der Unterschiedsbetrag zwischen den Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung, die innerhalb eines Kalenderhalbjahres fällig werden, soll bei einem Kreditinstitut 40% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftsschluß nicht übersteigen. Absatz 1 Satz 2 bis 4 gilt entsprechend, soweit er sich auf Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung bezieht.

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

1. Forderungen an Kreditinstitute und Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,
2. nicht börsengängigen Wertpapieren,
3. Beteiligungen,
4. Anteilen an einer herrschenden oder mit Mehrheit beteiligten Gesellschaft,
5. Grundstücken und Gebäuden und
6. der Betriebs- und Geschäftsausstattung

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. das Eigenkapital,
2. die Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) gegenüber Kreditinstituten und aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,
3. 10% der Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
4. 60% der Spareinlagen,
5. die umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als vier Jahren,
6. 60% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
7. 60% der Pensionsrückstellungen,
8. 20% der Verbindlichkeiten gegenüber angeschlossenen Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens sechs Monaten, aber weniger als vier Jahren (nur bei Girozentralen und Zentralkassen¹).

¹ Umbenannt in Genossenschaftliche Zentralbanken.

Grundsatz III

1. 20% der Forderungen an Kreditinstitute mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren,
2. die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. die den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Bestand (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen¹) und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden) sowie die Eventualforderungen aus solchen Wechseln im Umlauf,
4. die börsengängigen Anteile und Investmentanteile,
5. die „sonstigen Aktiva“ (einschließlich des Warenbestandes von Kreditinstituten mit Warengeschäft)

sollen abzüglich der Wertberichtigungen die Summe der nachstehenden Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. 10% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als drei Monaten ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
2. 50% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
4. 20% der Spareinlagen,
5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,

¹ Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellt und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen¹) und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH gegeben werden)

zuzüglich des Finanzierungsüberschusses bzw. abzüglich des Finanzierungsfehlbetrages im Grundsatz II.

Die Grundsätze I, II und III wurden wie in den Vorjahren von der überwiegenden Zahl der rund 4 400 berichtspflichtigen Institute eingehalten. Der Grundsatz Ia, zu dem seit Juni 1987 nur noch Kreditinstitute melden, deren Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Grundsatzes Ia am Monatsultimo insgesamt 1 000 000,— DM (vorher 100 000,— DM) und mehr ausmachen, wurde ebenfalls kaum überschritten; zum Stichtag 31. Dezember 1988 reichten gut 790 Banken Meldungen zu diesem Grundsatz ein.

Einhaltung der Grundsätze

In den letzten Jahren verteilten sich die Überschreitungen — bezogen auf den Durchschnitt von vier Quartalsabschlußtagen — wie folgt auf die einzelnen Grundsätze:

Zahl der Kreditinstitute, die die Grundsätze überschritten haben						
Jahresdurchschnitt						
Jahr	Grundsatz I 1)	Grundsatz Ia			Grundsatz II 1)	Grundsatz III 1)
		Abs. 1	Abs. 2	Abs. 3		
1978	41	3	3	2	10	83
1979	46	3	1	1	11	122
1980	58	2	1	1	29	170
1981	41	2	1	2	47	118
1982	19	2	2	1	20	59
1983	17	3	0	1	10	42
1984	16	5	2	1	9	41
1985	10	6	1	1	8	30
1986	6	6	1	1	11	19
1987	3	2	1	1	7	12
1988	2	5	1	1	11	14

¹ Ohne Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten.

Die Zahl der Kreditinstitute, die den Grundsatz I nicht einhielten, ist weiter gesunken, während die Überschreitungen des Grundsatzes Ia Abs. 1 sowie der Liquiditätsgrundsätze leicht zugenommen haben. Die Grundsatzüberschreitungen sind ganz überwiegend auf besondere Gegebenheiten bei den jeweiligen Kreditinstituten zurückzuführen und werden insoweit im allgemeinen bankaufsichtlich toleriert.

Über die Entwicklung der Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, Ia, II und III informiert die Übersicht auf der folgenden Seite.

Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, Ia Abs. 1, II und III nach §§ 10 und 11 KWG*						
Jahresdurchschnitte						
Jahr	Insgesamt	Kreditbanken	Giro-zentralen 1)	Genossen-schaftliche Zentral-banken 1)	Sparkassen	Kredit-genossen-schaften
Grundsatz I (Obergrenze 18fach)						
1978	13,0	14,1	13,8	8,3	12,4	11,6
1979	13,6	14,8	14,2	8,9	13,1	12,2
1980	14,0	15,0	15,0	9,5	13,7	12,8
1981	14,3	15,1	15,9	10,1	13,9	13,2
1982	14,1	15,1	15,5	9,9	13,5	13,1
1983	13,7	14,7	14,9	9,4	13,0	12,9
1984	13,6	14,7	14,8	9,1	12,9	12,7
1985	13,4	14,6	14,9	8,5	12,6	12,3
1986	12,7	13,3	14,9	7,1	12,3	11,6
1987	12,3	12,7	14,6	6,7	12,0	11,2
1988	12,4	13,2	14,8	6,4	11,8	11,1
Grundsatz Ia Abs. 1 (Obergrenze 30%)						
1978	7,2	9,7	6,1	7,0	0,9	1,4
1979	7,1	9,5	6,7	7,8	1,0	1,9
1980	8,9	13,6	5,6	7,1	1,1	2,0
1981	7,2	10,4	6,1	6,6	1,1	2,2
1982	6,6	9,5	5,9	7,2	1,1	2,4
1983	6,9	10,5	5,4	7,4	1,1	2,8
1984	6,7	10,8	5,1	5,4	0,9	2,9
1985	6,9	11,0	5,6	5,3	1,0	4,0
1986	6,8	10,1	5,7	7,1	1,2	4,4
1987	8,1	9,5	11,0	9,2	1,4	7,1
1988	9,7	12,1	10,3	12,9	1,4	8,7
Grundsatz II (Obergrenze 100%)						
1978	87,4	85,7	97,1	84,5	86,8	74,2
1979	89,3	89,5	95,1	87,3	89,6	78,0
1980	91,7	91,0	96,4	91,7	93,0	81,5
1981	92,1	90,4	95,5	91,8	94,5	83,3
1982	91,0	87,4	96,4	91,5	92,7	82,9
1983	90,1	85,0	96,6	90,2	92,3	81,5
1984	89,9	83,8	96,0	90,0	92,9	82,8
1985	90,2	85,1	95,5	89,6	92,9	83,6
1986	87,9	83,6	92,9	86,9	90,1	82,4
1987	86,7	84,1	91,7	83,2	87,7	81,6
1988	88,4	87,6	93,4	85,5	88,0	83,2
Grundsatz III (Obergrenze 100%)						
1978	73,4	86,4	63,6	59,8	60,5	74,3
1979	77,9	92,0	64,5	65,5	65,2	78,5
1980	82,9	93,1	76,8	72,1	72,2	82,7
1981	85,1	92,9	86,8	74,3	75,2	83,7
1982	83,4	92,5	88,1	73,5	71,6	81,1
1983	80,9	92,3	84,6	66,0	68,0	77,4
1984	80,4	91,6	79,8	67,9	68,3	77,8
1985	78,2	90,8	74,2	65,9	66,0	75,2
1986	71,3	87,5	61,8	48,8	58,3	67,7
1987	65,2	83,2	55,2	47,6	52,1	61,1
1988	65,6	86,0	55,3	51,3	50,6	59,4

* Ohne Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten. – 1 Grundsätze I, II und III ohne Spitzeninstitute.

Gemessen an der Durchschnittskennziffer des Grundsatzes I hat sich der Kreditpielraum kaum verändert. Wie die Übersicht zeigt, lasteten die Kreditbanken und Girozentralen den Grundsatz stärker aus als im Vorjahr, während die Kennziffern der anderen Bankengruppen leicht gesunken sind. Dagegen stieg die Durchschnittskennziffer des Grundsatzes Ia Abs. 1, insbesondere bei den Kreditbanken und Genossenschaftlichen Zentralbanken, deutlicher als in den vorangegangenen Jahren an.

Die Liquiditätslage der Kreditinstitute verschlechterte sich – gemessen an den Durchschnittskennziffern der Grundsätze II und III – insbesondere im langfristigen Bereich.

Der Grundsatz I ist seit 1. Juli 1985 auch von Kreditinstitutsgruppen einzuhalten. Zu diesem Zeitpunkt überschritten 20 Kreditinstitutsgruppen die Grenze des 18fachen des haftenden Eigenkapitals, so daß sie die vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen vorgesehene Übergangsregelung zur Rückführung der Grundsatzüberschreitung in Anspruch nehmen mußten. Zum 31. Dezember 1988 hatten noch 7 Institutsgruppen den quotal zusammengefaßten Grundsatz I überschritten.

Quotal
zusammengefaßter
Grundsatz I

Die durchschnittlichen Kennziffern des quotal zusammengefaßten Grundsatzes I ergeben sich aus der folgenden Aufstellung:

Kennziffer quotal zusammengefaßter Grundsatz I	Stand Dezember 1988
Insgesamt (68 Kreditinstitutsgruppen)	16,1
darunter:	
34 Kreditbanken	16,9
11 Girozentralen	16,0
9 Teilzahlungskreditinstitute	11,1

In die Bankenaufsicht waren Ende 1988 insgesamt 4 471 Kreditinstitute einbezogen (einschließlich liquidierender Institute und rechtlich unselbständiger Bausparkassen). Das waren 115 Kreditinstitute weniger als im Vorjahr. Dabei ging die Zahl der Kreditgenossenschaften um 117 zurück, während die Anzahl der Kreditinstitute aller anderen Institutsgruppen insgesamt um 2 anstieg.

Mitwirkung bei der
laufenden
Bankenaufsicht

Laufende Bankenaufsicht					
Anzahl der bearbeiteten Vorgänge					
Position	1984	1985	1986	1987	1988
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	55 089	68 345	56 784	50 392	51 209
In Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	67 902	68 155	87 725	74 391	62 035
Millionenkreditanzeigen nach § 14 KWG	1 490 081	1 631 640	1 219 302	1 482 235	1 534 653
Anzeigen nach § 16 KWG	13 329	15 253	25 549	17 049	8 452
Anzeigen nach § 24 KWG	8 904	8 605	8 018	9 327	9 475
Monatsausweise nach § 25 KWG	40 103	40 208	56 859	55 908	54 179
Meldungen zum Auslandskreditvolumen	193	287	746	780	796
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	5 108	4 928	4 882	5 070	4 964
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	2 274	2 323	2 534	2 710	2 746
Depotprüfungsberichte	441	484	479	502	541
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungs- prüfungsberichte	361	430	407	423	457
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach					
§ 44 Absatz 1 KWG	11	25	12	22	17
§ 44 Absatz 2 KWG	38	82	74	88	89

Die Anzahl der angezeigten Kredite, die die Großkreditgrenze der Institute überschritten, lag im Jahre 1988 etwas höher als im Vorjahr. Um 17 % niedriger war die Zahl der in Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführten Kreditnehmer. Dies hängt mit den betriebsgrößenabhängigen Meldeanforderungen bei den Kreditgenossenschaften zusammen. Im Berichtsjahr mußten lediglich die Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme von über 50 Mio DM Sammelaufstellungen der Großkredite einreichen.

Weiter zurückgegangen sind auch die Anzeigen nach § 16 KWG über gewährte Organkredite (– 50%). Mit der Änderung des KWG vom 20. Dezember 1984 waren die Anzeigepflichten für Organkredite wesentlich verringert worden. Die höheren Zahlen in den beiden dem Berichtszeitraum vorangegangenen Jahren sind darauf zurückzuführen, daß die Organkredite in den Sammelaufstellungen, die nur alle fünf Jahre zu erstatten sind und erstmals gegen Ende 1986 einzureichen waren, 1986 und teilweise noch 1987 bei der Bundesbank bearbeitet wurden.

Evidenzzentrale für
Millionen Kredite

Die Millionenkreditevidenz zeigte zum Meldestichtag 31. Dezember 1988 folgendes Bild:

Das Millionenkreditvolumen stieg gegenüber Dezember 1987 um 96 Mrd DM oder 6,7% auf 1 533 Mrd DM. Die Kredite an Schuldner im Inland erhöhten sich um 63 Mrd DM oder 6,4% auf 1 054 Mrd DM und die an Schuldner im Ausland um 33 Mrd DM oder 7,4% auf 479 Mrd DM. Von 64 Auslandstöchtern inländischer Kreditinstitute waren Millionenkredite in Höhe von 126 Mrd DM angezeigt worden, das waren rund 9 Mrd DM oder 7,7% mehr als zum Vorjahrstermin.

Insgesamt wurden der Evidenzzentrale zu dem genannten Stichtag 323 Tsd (Vorjahresstichtag: 321 Tsd) Kreditnehmer angezeigt, von denen 160 Tsd (156 Tsd) in 59 Tsd (56 Tsd) Kreditnehmereinheiten gem. § 19 Abs. 2 KWG zusammengefaßt waren. 86 (79) Kreditnehmereinheiten hatten eine Verschuldung nach § 14 KWG von mehr als 1 Mrd DM; die Gesamtverschuldung belief sich auf 188 Mrd DM.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Millionenkredite seit 1978:

Evidenzzentrale für Millionenkredite*)						
Jahr	Mio-Kreditvolumen		Anzahl der angezeigten Mio-Kredite		Anzahl der anzeigenden Kreditinstitute	
	Mrd DM	Veränderung in %	Stück	Veränderung in %	Kreditinstitute	Versicherungen
1978	566	+ 9,7	142 656	+ 11,7	2 330	435
1979	609	+ 7,6	164 215	+ 15,1	2 507	442
1980	684	+ 12,3	184 891	+ 12,6	2 660	468
1981	746	+ 9,1	206 667	+ 11,9	2 821	498
1982	786	+ 5,4	222 784	+ 7,8	2 887	500
1983	829	+ 5,5	239 098	+ 7,3	2 944	536
1984	889	+ 7,2	256 623	+ 7,3	3 051	547
1985	916	+ 3,0	277 281	+ 8,1	3 095	550
1986	1 339	+ 46,2	365 610	+ 31,9	3 280	501
1987	1 437	+ 7,3	380 537	+ 4,1	3 243	495
1988	1 533	+ 6,7	392 644	+ 3,2	3 264	492

* Die Angaben beziehen sich einschl. 1985 jeweils auf die zweimonatige Meldeperiode Oktober/November eines Jahres; ab 1986 liegt die dreimonatige Meldeperiode Oktober – Dezember zugrunde.

Die von der Evidenzzentrale erfaßten Insolvenzen von Unternehmen und Privatpersonen, für die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Zahlungseinstellung Kredite gem. § 14 KWG angezeigt wurden, gingen 1988 um 200 auf 838 Fälle zurück. Das von den insolventen Unternehmen und Privatpersonen in Anspruch genommene Millionenkreditvolumen fiel um 2,0 Mrd DM auf 3,3 Mrd DM.

1. Diskontkredit

a) Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln wird, abgesehen von sonstigen notenbankpolitischen Einwirkungen, durch Rediskont-Kontingente begrenzt. Grundlage für die Berechnung der Normkontingente bilden die haftenden Mittel eines Kreditinstituts; über 200 Mio DM hinausgehende Beträge an haftenden Mitteln gehen mit abnehmendem Gewicht in die Berechnung ein. Eine Beteiligung von 25 % und mehr am Kapital eines anderen Kreditinstituts, für das ein Rediskont-Kontingent festgesetzt ist, führt in der Regel zu einer entsprechenden Kürzung des Normkontingents. Darüber hinaus wird die individuelle Geschäftsstruktur eines Kreditinstituts durch eine Strukturkomponente berücksichtigt. Diese ergibt sich im wesentlichen aus dem Verhältnis der kurz- und mittelfristigen Kredite an Nichtbanken zum Geschäftsvolumen, bereinigt um durchlaufende Kredite und einige andere Positionen. Ferner wird berücksichtigt, inwieweit ein Kreditinstitut über Wechsel verfügt, die im Rahmen des Rediskont-Kontingents rediskontiert werden können. Um kurzfristige Zufallsschwankungen der Strukturkomponente und der Wechselkredite möglichst auszuschalten, werden der Berechnung mehrere Monatsendstände zugrunde gelegt. Das Bemessungsverfahren enthält schließlich einen für alle Kreditinstitute einheitlichen Multiplikator, dessen Höhe sich nach dem vom Zentralbankrat – jeweils nach kreditpolitischen Intentionen – global festgelegten Gesamtbetrag der Rediskont-Kontingente richtet.

Bemessungsmethode

Grundsätzlich gelten die Kontingente für ein Jahr; Änderungen des Eigenkapitals, der Geschäftsstruktur und der Wechselkredite gehen mithin im Regelfall erst in die nächste allgemeine Neuberechnung ein. Die Bundesbank behält sich aber vor, die Gesamtsumme der Rediskont-Kontingente jederzeit zu erhöhen oder herabzusetzen, wenn und soweit sie dies aus kreditpolitischen Gründen für erforderlich hält.

Das Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts wird in Anlehnung an das Normkontingent individuell festgesetzt. Dabei wird auch berücksichtigt, ob das Kreditinstitut die Grundsätze des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute beachtet. Festsetzungen unterhalb der Norm können auch in anderen besonderen Verhältnissen des einzelnen Kreditinstituts begründet sein. Für neuerrichtete Kreditinstitute und für neuerrichtete Zweigstellen ausländischer Banken werden Rediskont-Kontingente frühestens nach Ablauf eines halben Jahres seit der Errichtung festgesetzt.

Festsetzung der Rediskont-Kontingente

Die Rediskont-Kontingente werden von den Vorständen der Landeszentralbanken für die Kreditinstitute ihres Bereichs festgesetzt. Das Rediskont-Kontingent eines überregional tätigen Kreditinstituts wird von dem Vorstand der Landeszentralbank festgesetzt, in deren Bereich die Hauptverwaltung des Instituts ihren Sitz hat. Die Rediskont-Kontingente derjenigen Kreditinstitute, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben (§ 7 Abs. 1 Nr. 2 BBankG), werden vom Direktorium der Bundesbank festgesetzt.

Das festgesetzte Rediskont-Kontingent darf nicht, auch nicht vorübergehend, überschritten werden. Auf das Rediskont-Kontingent werden alle rediskontierten, noch nicht fälligen Wechsel mit Ausnahme der im nächsten Abschnitt behandelten sog. Plafond-B-Wechsel der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der sog. Plafond-II-Wechsel der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH angerechnet.

Der Gesamtbetrag der festgesetzten Rediskont-Kontingente wird jeweils in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank (Statistischer Teil, Tabelle II 1b) veröffentlicht.

b) Bundesbankfähige Wechsel

Allgemeines Aus den zum Ankauf eingereichten Wechseln sollen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften. Die Wechsel müssen innerhalb von drei Monaten nach dem Tage des Ankaufs fällig sein. Sie sollen gute Handelswechsel sein (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG).

Im übrigen sind für die Gewährung von Diskontkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank“ (V. Ankauf von Inlandswechseln, XI. B. Ankauf von Auslandswechseln) maßgebend.

Zahlungsfähigkeit der Wechselverpflichteten Für die Beurteilung einer Unterschrift hat der Zentralbankrat folgende Richtlinien aufgestellt: Wer aus einem zum Ankauf oder zur Beleihung bei der Bundesbank eingereichten Wechsel verpflichtet ist und trotz Aufforderung zur Selbstauskunft über seine finanziellen Verhältnisse keine oder keine genügende Auskunft gibt und über wen auch sonst keine Unterlagen vorliegen oder zu beschaffen sind, die eine hinreichende Beurteilung seiner finanziellen Verhältnisse ermöglichen, ist nicht als ein als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG anzusehen. Ein Wechsel darf nicht angekauft oder beliehen werden, wenn feststeht, daß der Akzeptant nicht als ein als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter betrachtet werden kann (Beschluß vom 20. Februar 1957).

Handelswechsel Als Handelswechsel im Sinne von § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG kauft die Bundesbank solche Wechsel an, die aufgrund von Warenlieferungen oder von Dienstleistungen zwischen Unternehmen und/oder wirtschaftlich Selbständigen begeben worden sind. Prolongationen zu Handelswechseln können hereingenommen werden, soweit sie nicht auf Zahlungsschwierigkeiten der Wechselverpflichteten beruhen (Beschluß vom 3. März 1977).

Bankakzepte Da Bankakzepte bei ihrer Hereinnahme in der Regel nur zwei Unterschriften tragen, ist die gesetzliche Bestimmung zu beachten, daß von dem Erfordernis der dritten Unterschrift nur abgesehen werden kann, wenn die Sicherheit des Wechsels in anderer Weise gewährleistet ist (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG).

Privatdiskonten Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transithandelsgeschäften oder von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften dienen und auf ihrer Vorderseite am oberen Rand einen Hinweis auf das finanzierte Geschäft enthalten. Sie dürfen höchstens noch 90 Tage laufen, müssen über mindestens 100 000, – DM lauten und sollen 5 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein muß. Sie werden sowohl im Diskontgeschäft (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG) unter Anrechnung auf die Rediskont-Kontingente als auch im Offenmarktgeschäft (§ 21 Nr. 1 BBankG) hereingenommen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. „Geschäfte am offenen Markt“).

Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren vertragsgemäße Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschluß vom 5./6. März 1952). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B

der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich auf 4 Mrd DM (Beschluß vom 7. Januar 1988).

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden. Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30% des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966); für Kredite, die die AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH zu einem festen Zinssatz einräumt, beträgt die Selbstbeteiligung des Exporteurs 20% des um die An- und Zwischenzahlungen verminderten Auftragswertes (Beschluß vom 18. November 1976). Es können nur Einzelgeschäfte finanziert werden. Die Finanzierungshilfe soll im allgemeinen den Zeitraum vom Produktionsbeginn bis zum Eingang des Exporterlöses überbrücken. Bei der Ausfuhr von Massen- und Seriengütern, die im Rahmen des normalen Produktionsprogramms eines Herstellers erzeugt oder ab Lager verkauft werden, darf die Dauer der Produktion und der Lagerung nicht in die Laufzeit der Finanzierungshilfe einbezogen werden. Für diese Art von Ausfuhrgeschäften wird die Hilfestellung der Bundesbank also nur zur Überbrückung des Zeitraums zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.

Die Refinanzierungshilfe gewährt die Bundesbank unter der Bedingung, daß bestimmte Mindestzinssätze für Ausfuhrkredite nicht unterschritten werden. Solche Zinssätze hat die Bundesregierung als Beitrag zur internationalen Disziplin bei staatlich geförderten Exportkrediten festgelegt. Maßgeblich für die Einhaltung dieser Mindestzinssätze ist der Refinanzierungszins des Exporteurs, der sich aus der gesamten Zinsbelastung für die Refinanzierung seines Lieferantenkredits ergibt.

Im Rahmen einer der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie (Plafond II) können die nach den Kreditrichtlinien dieser Gesellschaft begebenen Solawechsel zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte in das Währungsgebiet der Mark der DDR angekauft werden. Die Rediskontlinie beträgt 250 Mio DM (Beschluß vom 22. Januar 1987).

Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im innerdeutschen Handel

Auslandswechsel werden nur angekauft, wenn sie aufgrund von Außenhandelsgeschäften inländischer Unternehmen begeben worden sind. Aus solchen Wechseln muß neben dem Diskontanten wenigstens ein weiterer inländischer Verpflichteter (Nichtbank) haften, und zwar beim gezogenen Wechsel als Aussteller, beim Solawechsel als Wechselnehmer.

Auslandswechsel

Nach § 19 Abs. 1 Nr. 8 in Verbindung mit § 22 BBankG ist die Bundesbank befugt, auf ausländische Währung lautende Wechsel von jedermann anzukaufen. Von dieser Befugnis macht die Bank z. Z. nur gegenüber Kreditinstituten und öffentlichen Verwaltungen Gebrauch.

Wechsel, die auf ausländische Währung lauten, werden zum Diskontsatz der Bundesbank angekauft (Beschlüsse vom 18. Mai 1956 und 22. Januar 1958). Die Ankaufskurse werden in Anpassung an die jeweiligen Terminkurse festgelegt.

2. Lombardkredit

- Allgemeines** Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder) an Kreditinstitute werden nur nach Maßgabe der allgemeinen kreditpolitischen Lage und nach den individuellen Verhältnissen des Kreditnachsuchenden gewährt. Ein Lombardkredit soll grundsätzlich nur gewährt werden, wenn es sich um die kurzfristige Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsbedürfnisses handelt und die Lombardkreditaufnahme nach Umfang und Dauer angemessen und vertretbar erscheint (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952). Die Gewährung von Lombardkredit zum Lombardsatz kann aus kreditpolitischen Gründen allgemein begrenzt oder ausgesetzt werden.
- Im übrigen sind für die Gewährung von Lombardkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank“ (VI. Lombardverkehr) maßgebend.
- Sonderlombardkredit** Die Bundesbank behält sich vor, soweit kreditpolitisch angezeigt, nach Ankündigung Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) zu gewähren. Der Sonderlombardsatz kann täglich geändert und die Bereitschaft zur Gewährung von Sonderlombardkredit täglich widerrufen werden (Beschluß vom 6. September 1973).
- Lombardpfänder** Lombardkredite an Kreditinstitute können gegen Verpfändung der in § 19 Abs. 1 Nr. 3 BBankG verzeichneten Wertpapiere und Schuldbuchforderungen (einschl. Null-Kupon-Anleihen und variabel verzinslicher Anleihen) gewährt werden. Über die beleihbaren Werte sowie die dafür maßgeblichen Beleihungsgrenzen im einzelnen gibt das im Bundesanzeiger und in den Mitteilungen der Bank veröffentlichte „Verzeichnis der bei der Deutschen Bundesbank beleihbaren Wertpapiere (Lombardverzeichnis)“ Aufschluß.
- Die Aufnahme eines Wertpapiers in das Lombardverzeichnis verpflichtet die Bundesbank nicht zur Gewährung von Lombardkrediten und beschränkt nicht ihr Recht, die vom Kreditnehmer zu stellende Deckung zu bestimmen.
- Wechsel, die nach den geltenden Bestimmungen nicht angekauft werden können, sind grundsätzlich auch nicht beleihbar (Beschluß vom 10. Mai 1949). Eine Ausnahme bilden die im Rahmen des Plafonds A der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH sowie des Plafonds I der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begebenen Solawechsel, die zwar lombardiert, jedoch nicht angekauft werden können (Beschlüsse vom 5./6. Dezember 1951 und 1. Juni 1967).

3. Geschäfte am offenen Markt

- Allgemeines** Zur Regelung des Geldmarktes kauft und verkauft die Bundesbank im Offenermarktgeschäft (§ 21 BBankG) gemäß den wechselnden geldpolitischen Erfordernissen zeitweilig nachstehend genannte Wertpapiere.
- Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere** Sie kauft und verkauft für eigene Rechnung Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen, die ihr der Bund auf Verlangen gemäß §§ 42 und 42a BBankG zur Verfügung stellt (sog. Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere). U-Schätze sind dabei im Regelfall vor Fälligkeit nicht rückgebar (sog. N-Titel; Beschluß vom 31. März 1971). Zur Feinsteuerung des Geldmarktes bietet die Bundesbank – freibleibend – Schatzwechsel mit i.d.R. 3tägiger Laufzeit an.
- Privatdiskonten** Die Bundesbank handelt am Geldmarkt Privatdiskonten. Dabei kontrahiert sie direkt jedoch nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft. Die Obergrenze für

den Ankauf von Privatdiskonten im Offenmarktgeschäft beträgt z. Z. 3 Mrd DM (Beschluß vom 7. Januar 1988).

Wenn und soweit es aus liquiditätspolitischen Gründen geboten und vertretbar erscheint, kauft und verkauft die Bundesbank Anleihen des Bundes, der Bundesbahn und der Bundespost für eigene Rechnung. Zur Kurspflege, also nicht als Offenmarktgeschäft im Sinne von § 21 BBankG, kauft und verkauft sie diese Anleihen für Rechnung der Emittenten.

Anleihen

Die Bundesbank kauft ferner im Rahmen von Offenmarktgeschäften von Kreditinstituten (ohne Deutsche Bundespost), die der Mindestreservepflicht unterliegen, lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere (auch Null-Kupon-Anleihen und variabel verzinsliche Anleihen), die an einer Börse amtlich notiert werden, außerdem auch im geregelten Markt notierte Schuldverschreibungen des Bundes, der Bundesbahn, der Bundespost und der Länder sowie unverzinsliche Schatzanweisungen der genannten Emittenten mit einer Restlaufzeit bis zu 1 Jahr unter der Bedingung, daß der Verkäufer die Wertpapiere gleichzeitig per Termin zurückkauft („Wertpapierpensionsgeschäfte“). Diese Geschäfte werden in der Regel im Ausschreibungsverfahren angeboten (Beschlüsse vom 31. Mai 1979, 18. November 1982 und 1. Juni 1983).

Offenmarktgeschäfte über Wertpapiere mit Rückkaufsvereinbarung

Die Bundesbank behält sich vor, bundesbankfähige Inlandswechsel außerhalb der Rediskont-Kontingente am offenen Markt unter der Bedingung anzukaufen, daß der Verkäufer die Wechsel gleichzeitig per Termin zurückkauft („Wechselpensionsgeschäfte“). Geschäftspartner können nur Kreditinstitute sein, denen Rediskont-Kontingente eingeräumt sind (Beschluß vom 12. April 1973).

Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung

4. Mindestreservebestimmungen

Die Mindestreservesätze sind seit dem 1. Februar 1987 unverändert. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den Seiten 106f. dieses Berichts abgedruckt. Die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven hat unverändert folgenden Wortlaut:

Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 20. Januar 1983 in der Fassung vom 16. Juni 1987

Die Deutsche Bundesbank erläßt gemäß § 16 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 26. Juli 1957 (BGBl. I S. 745), zuletzt geändert durch Art. 10 Abs. 17 des Bilanzrichtlinien-Gesetzes vom 19. Dezember 1985 (BGBl. I S. 2355), folgende Anweisung über Mindestreserven (AMR):

§ 1

Mindestreservepflichtig sind alle Kreditinstitute im Sinne von § 1 Abs. 1 und § 53 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen – KWG – in der Neufassung vom 11. Juli 1985 (BGBl. I S. 1472), zuletzt geändert durch § 31 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) vom 17. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2488), mit Ausnahme der

a) in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 9 KWG genannten Unternehmen¹⁾,

I. Allgemeine Bestimmungen

¹ Dies sind nach Maßgabe der in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 9 KWG bezeichneten Abgrenzungen:
 Sozialversicherungsträger und Bundesanstalt für Arbeit,
 private und öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen,
 gemeinnützige Wohnungsunternehmen,
 anerkannte Organe der staatlichen Wohnungspolitik, die nicht überwiegend Bankgeschäfte betreiben,
 Unternehmen des Pfandleihgewerbes,
 Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

b) Kapitalanlagegesellschaften nach dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), zuletzt geändert durch Art. 3 des Zweiten Gesetzes zur Förderung der Vermögensbildung der Arbeitnehmer durch Kapitalbeteiligungen (Zweites Vermögensbeteiligungsgesetz) vom 19. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2595),

c) Wertpapiersammelbanken,

d) in Liquidation befindlichen Kreditinstitute, sonstigen Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und der ruhenden Kreditinstitute,

e) Unternehmen, für die das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 2 Abs. 4 KWG bestimmt hat, daß die dort genannten Vorschriften des Kreditwesengesetzes auf sie nicht anzuwenden sind.

§ 2

(1) Mindestreserven sind zu halten für Verbindlichkeiten aus Einlagen und aufgenommenen Geldern, und zwar bei

a) Buchverbindlichkeiten einschließlich Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten, mit einer Befristung von weniger als vier Jahren,

b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Inhaber oder, wenn sie Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten, mit einer Befristung von weniger als zwei Jahren,

sofern die Verbindlichkeiten nicht gegenüber selbst reservspflichtigen Kreditinstituten bestehen (reservpflichtige Verbindlichkeiten).

(2) Zu den reservpflichtigen Verbindlichkeiten gemäß Absatz 1 gehören auch

a) ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo eines Kreditinstituts im Sinne von § 53 KWG,

b) Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.

(3) Für die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige, keinerlei Bindungen unterliegende Verbindlichkeiten gegenüber einem Kontoinhaber mit

a) täglich fälligen Forderungen,

b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

gegen denselben Kontoinhaber kompensiert werden, sofern die Forderungen und Verbindlichkeiten für die Zins- und Provisionsberechnung nachweislich als Einheit behandelt werden. Die Kompensation ist nicht zulässig, sofern es sich bei dem Kontoinhaber um eine BGB-Gesellschaft oder um eine Gemeinschaft handelt, an denen juristische Personen oder Personengesellschaften beteiligt sind, oder wenn für einen Kontoinhaber Unterkon-

ten wegen Dritter geführt werden. Nicht kompensiert werden können Verbindlichkeiten und Forderungen in verschiedenen Währungen.

(4) Von der Reservepflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten

a) gegenüber der Bundesbank,

b) gegenüber Gebietsansässigen aus zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischengeschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder – soweit es sich um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt – an solche Kreditnehmer auszuleihen sind, welche die Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Kreditaktion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen,

c) (aufgehoben),

d) aus Bauspareinlagen nach § 1 Abs. 1 des Gesetzes über Bausparkassen vom 16. November 1972 (BGBl. I S. 2097), zuletzt geändert durch Art. 2 Abs. 22 des Gesetzes vom 29. März 1983 (BGBl. I S. 377), über die der Bausparer – unbeschadet des Rechts zur Kündigung des Bausparvertrages – vor Zuteilung der Bausparsumme nicht verfügen kann,

e) gemäß § 2 Abs. 1 Buchstabe a gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung (einschl. des Fremdwährungsanteils der Europäischen Währungseinheit ECU) in Höhe der Buchforderungen an Gebietsfremde in fremder Währung (einschl. des Fremdwährungsanteils der Europäischen Währungseinheit ECU) mit einer Befristung von weniger als vier Jahren,

f) aus im Auftrag der gebietsansässigen Kundschaft bei Banken im Ausland aufgenommenen Krediten, sofern die Gegenwerte unmittelbar und unverzüglich zur Zahlung an Gebietsfremde und zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der gebietsansässigen Kundschaft aus im einzelnen nachzuweisenden, für sie von Gebietsfremden erbrachten oder noch zu erbringenden grenzüberschreitenden Warenlieferungen oder Dienstleistungen verwendet werden. Voraussetzung ist, daß das Kreditinstitut hierdurch gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit sowohl zum Schuldner der ausländischen Bank als auch zum Gläubiger der Kundschaft geworden ist und daß die Verbindlichkeiten und die betreffenden Forderungen auf die gleiche Währung lauten. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten, die täglich fällig sind, für die eine Kündigungsfrist vereinbart wurde oder die prolongiert wurden,

g) gegenüber Kreditinstituten in den Zollanschlußgebieten Kleines Walsertal (Gemeinde Mittelberg) und Jungholz.

(5) Zweigstellen ausländischer Banken (§ 53 KWG) können Passivposten im Verhältnis zum eigenen Unternehmen, die bei einem rechtlich selbständigen Kreditinstitut Verbindlichkeiten gemäß Absatz 4 Buchstaben e oder f darstellen würden, für die Mindestreservehaltung von einem auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldo absetzen.

- (6) Sofern in Höhe eines bestimmten Aktivpostens eine Verbindlichkeit im Rahmen der Mindestreservebestimmungen freigestellt ist oder kompensiert wird, darf der betreffende Aktivposten nicht ein weiteres Mal zur Freistellung oder Kompensation von Verbindlichkeiten herangezogen werden. Dies gilt bei Zweigstellen ausländischer Banken (§ 53 KWG) auch für Aktivposten, soweit diese bei der Feststellung des auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldos herangezogen werden.

§ 3

- (1) Als Sichtverbindlichkeiten gelten täglich fällige und solche Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist oder eine Laufzeit von weniger als einem Monat vereinbart ist, sowie bei einem Kreditinstitut im Sinne von § 53 KWG auch ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo.
- (2) Als befristete Verbindlichkeiten gelten Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist oder eine Laufzeit von mindestens einem Monat vereinbart ist.
- (3) Spareinlagen sind Einlagen im Sinne von §§ 21 und 22 KWG.

II. Unterhaltung der Mindestreserven

§ 4

Mindestreserven sind bei der Bundesbank als Guthaben auf Girokonto zu unterhalten. Ländliche Kreditgenossenschaften, die kein Girokonto bei der Bundesbank unterhalten, haben die Mindestreserven als täglich fällige Guthaben auf einem besonderen Konto bei ihrer Genossenschaftlichen Zentralbank zu unterhalten; die Genossenschaftliche Zentralbank hat in Höhe der Beträge auf diesen Konten Guthaben bei der Bundesbank zu unterhalten.

III. Berechnung des Reserve-Solls und der Ist-Reserve

§ 5

- (1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 6 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.
- (2) Von dem gemäß Absatz 1 errechneten Betrag können die Kreditinstitute den Durchschnitt der zum Geschäftsschluß sämtlicher Tage vom Ersten bis zum Ultimo des laufenden Monats festgestellten Bestände an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln absetzen. Die Anrechnung des durchschnittlichen Bestandes an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln ist auf 50% des gemäß Absatz 1 errechneten Betrages begrenzt. Kreditgenossenschaften, die ihre Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, können den Durchschnitt aus den in der Zeit vom Ersten bis zum Ultimo des Vormonats unterhaltenen Beständen absetzen.
- (3) Zur Erleichterung der Mindestreservedisposition am Monatsende kann bei der Berechnung des absetzbaren Durchschnittsbestandes gemäß Absatz 2 an Stelle des jeweiligen tatsächlichen Tagesbestandes an den letzten beiden Geschäftstagen der jeweilige Durchschnitt aus den Beständen der entsprechenden Geschäftstage der vorangegangenen zwölf Monate zugrunde gelegt werden. Die Kreditinstitute haben sich zu Beginn eines jeden Kalenderjahres für das Berechnungsverfahren nach dieser Vorschrift oder nach Absatz 2 zu entscheiden. Das gewählte Verfahren ist während des gesamten Kalenderjahres anzuwenden.

- (1) Der Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten ist, vorbehaltlich der Regelung in Absatz 2, aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats (kalendertägliche Berechnungsweise) oder aus den Endständen folgender vier Stichtage zu errechnen:

23. Tag des Vormonats,
letzter Tag des Vormonats,
7. Tag des laufenden Monats,
15. Tag des laufenden Monats.

- (2) Die kalendertägliche Berechnungsweise kann bei einzelnen Kreditinstituten ganz oder teilweise vorgeschrieben werden, wenn

a) Grund zu der Annahme besteht, daß das Kreditinstitut den Stand der reservspflichtigen Verbindlichkeiten an den vier Stichtagen beeinflusst hat, um ihn unter den Betrag herabzudrücken, der sich bei der kalendertäglichen Berechnungsweise ergeben würde,

b) der nach Stichtagen ermittelte Stand der reservspflichtigen Verbindlichkeiten nicht nur ausnahmsweise wesentlich unter dem kalendertäglichen ermittelten Monatsdurchschnitt liegt.

- (3) Kreditinstitute mit reservpflichtigen Verbindlichkeiten unter 10 Mio DM können an Stelle des Monatsdurchschnitts den Stand der reservpflichtigen Verbindlichkeiten am Ende des letzten Tages des Vormonats ansetzen. Absatz 2 gilt entsprechend.

§ 7

Als Ist-Reserve gilt der Monatsdurchschnitt des gemäß § 4 unterhaltenen Guthabens. Er wird aus dem Stand am Ende sämtlicher Tage des Monats errechnet und am Schluß des Monats von der Bundesbank (Genossenschaftlichen Zentralbank) dem Kreditinstitut mitgeteilt.

§ 8

IV. Sonderzins

Unterschreitet in einem Monat die Ist-Reserve eines Kreditinstituts sein Reserve-Soll, so hat das Kreditinstitut auf den Fehlbetrag für 30 Tage einen Sonderzins in der jeweils von der Bundesbank angeordneten Höhe zu entrichten. Für Fehlbeträge der Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, hat die Genossenschaftliche Zentralbank den Sonderzins an die Bundesbank abzuführen.

§ 9

V. Reservemeldung

- (1) Jedes reservpflichtige Kreditinstitut hat spätestens am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, der kontoführenden Stelle der Bundesbank die für die Berechnung des Reserve-Solls nach § 5 Abs. 1 erforderlichen Angaben unter Verwendung des Vordr. 1500 zu melden (Einzelmeldung).
- (2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Einzelmeldung zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen eine zusammengefaßte Einzelmeldung mit Angabe der Zahl der einbezogenen Niederlassungen erstattet werden, sofern die Unter-

lagen des Instituts jederzeit eine Aufgliederung der Verbindlichkeiten nach den einzelnen Niederlassungen ermöglichen. Auf Verlangen der Landeszentralbank ist diese Aufgliederung für die von ihr bestimmte Zeit vorzunehmen.

Kreditinstitute mit Niederlassungen in mehreren Landeszentralbankbereichen haben die in zusammengefaßten Einzelmeldungen verzeichneten Verbindlichkeiten des Stichtages 30. September nach den einzelnen Niederlassungen, gegliedert nach Landeszentralbankbereichen, aufzuschlüsseln. Hierfür ist der Vordr. 1500 d zu verwenden, der bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank spätestens bis zum 31. Oktober eines jeden Jahres einzureichen ist.

b) Werden von einem Kreditinstitut mehrere Einzelmeldungen erstattet, so hat die Hauptniederlassung unter Verwendung des Vordr. 1500 außerdem eine Sammelmeldung zu erstatten.

c) Die Sammelmeldung ist zusammen mit den Einzelmeldungen ebenfalls spätestens am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank einzureichen.

d) Die zuständige Landeszentralbank kann in Ausnahmefällen Kreditinstituten mit zahlreichen Niederlassungen die bis zu zwei Geschäftstagen spätere Abgabe der Meldungen (Vordr. 1500) gestatten. Voraussetzung hierfür ist, daß die Kreditinstitute am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats vorläufige Zahlen über die Höhe ihres Reserve-Solls, getrennt nach Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen und Gebietsfremden, der Landeszentralbank telefonisch oder fernschriftlich mitteilen.

- (3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Genossenschaftlichen Zentralbank zu machen. Die Genossenschaftliche Zentralbank hat für die bei ihr reservehaltenden Kreditgenossenschaften spätestens am 5. Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der für sie zuständigen Stelle der Bundesbank eine besondere Sammelmeldung einzureichen; für jede der in der Sammelmeldung erfaßten Kreditgenossenschaften hat die Genossenschaftliche Zentralbank in einer Anlage die Monatsdurchschnitte (§ 6) der reservspflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten und aufgegliedert nach Progressionsstufen, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Ferner hat jedes reservspflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, spätestens am 5. Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Genossenschaftlichen Zentralbanken, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.

- (5) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten in der Reservemeldung oder in einer Anlage hierzu erläutern lassen. Sie behält sich vor, sich der Ordnungsmäßigkeit der Feststellung zu vergewissern. Die Unterlagen über die Ermittlung des Reserve-Solls (z. B. Saldenaufstellungen, Kassenbestandsnachweise, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

§ 10

VI. Inkrafttreten

- (1) Die Anweisung tritt mit Wirkung vom 1. April 1983 in Kraft. Gleichzeitig tritt die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 11. November 1968 (Mitteilung Nr. 5008/68 – BAnz. Nr. 215 vom 15. November 1968), zuletzt geändert durch Bekanntmachung vom 18. Dezember 1980 (Mitteilung Nr. 5014/80 – BAnz. Nr. 240 vom 24. Dezember 1980), außer Kraft.
- (2) (aufgehoben).

5. Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank

Reservesätze

a) Juli 1973 bis Februar 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten			
	Bankplätze				Nebenplätze							
	Reserveklasse 1)											
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen												
1973 1. Juli	19,55	18,05	16,55	15,05	15,05	13,55	12	10,5	13,55	12	10,5	9
1. Nov.	20,1	18,55	17,05	15,5	15,5	13,95	12,4	10,85	13,95	12,4	10,85	9,3
1974 1. Jan.	19,1	17,65	16,2	14,7	14,7	13,25	11,75	10,3	13,25	11,75	10,3	8,8
1. Sept.	17,2	15,9	14,55	13,25	13,25	11,9	10,6	9,25	11,9	10,6	9,25	7,95
1. Okt.	15,85	14,6	13,4	12,2	12,2	10,95	9,75	8,5	10,95	9,75	8,5	7,3
1975 1. Juni	15,05	13,9	12,7	11,55	11,55	10,4	9,25	8,1	10,4	9,25	8,1	6,95
1. Juli	13,55	12,5	11,45	10,4	10,4	9,35	8,35	7,3	9,35	8,35	7,3	6,25
1976 1. Mai	14,2	13,1	12	10,95	10,95	9,85	8,75	7,65	9,85	8,75	7,65	6,55
1. Juni	14,9	13,75	12,65	11,5	11,5	10,35	9,2	8,05	10,35	9,2	8,05	6,9
Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden												
1973 1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1. Okt.	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1974 1. Jan.	35	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30
1. Okt.	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	27,6	27,6	27,6	27,6
1975 1. Juli	29	29	29	29	29	29	29	29	24,85	24,85	24,85	24,85
1. Aug.	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	9,35	9,35	9,35	9,35
1976 1. Mai	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	9,85	9,85	9,85	9,85
1. Juni	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	10,35	10,35	10,35	10,35

b) ab März 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen								
	Sichtverbindlichkeiten			Befristete Verbindlichkeiten			Spareinlagen		
	Progressionsstufe 3)			Progressionsstufe 3)			Progressionsstufe 3)		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM
1977 1. März 4)	9,35	12,7	14,9	6,6	8,8	10,45	6,15	6,4	6,6
1. Juni 4)	8,9	12,05	14,15	6,3	8,4	9,95	5,85	6,05	6,3
1. Sept. 4)	8	10,85	12,75	5,65	7,55	8,95	5,3	5,45	5,65
1978 1. Jan. 4)	8	10,85	12,75	5,65	7,55	8,95	5,3	5,45	5,65
1. März	8,65	11,7	13,75	6,1	8,15	9,65	5,7	5,9	6,1
1. Juni	8,05	10,9	12,8	5,7	7,55	9	5,3	5,5	5,7
1. Nov.	8,75	11,85	13,95	6,2	8,25	9,8	5,8	6	6,2
1979 1. Febr.	9,2	12,45	14,65	6,5	8,65	10,3	6,05	6,3	6,5
1980 1. Mai	8,45	11,45	13,45	6	8	9,45	5,6	5,8	6
1. Sept.	7,65	10,3	12,1	5,4	7,2	8,5	5	5,2	5,4
1981 1. Febr.	7,1	9,6	11,25	5	6,7	7,95	4,65	4,85	5
1982 1. Okt.	6,4	8,65	10,15	4,5	6	7,15	4,2	4,35	4,5
1986 1. Mai 5)	6	9	11	4,5			3,75		
1987 1. Febr.	6,6	9,9	12,1	4,95			4,15		

1 Einstufung nach der Höhe der gesamten reservspflichtigen Verbindlichkeiten: Reserveklasse 1: 1000 Mio DM und mehr; Reserveklasse 2: 100 bis unter 1000 Mio DM; Reserveklasse 3: 10 bis unter 100 Mio DM; Reserveklasse 4: unter 10 Mio DM. — 2 Abweichend von den hier genannten Sätzen galt vom 1. Juli 1972 bis 31. Oktober 1973 für Spareinlagen von Gebiets-

ansässigen bei Kreditinstituten der Reserveklasse 4 an Bankplätzen der jeweilige Reservesatz für befristete Verbindlichkeiten. Vom 1. November bis 31. Dezember 1973 galt für die genannten Spareinlagen der Reservesatz von 9%. — 3 Für die ersten 10 Mio DM an reservspflichtigen Verbindlichkeiten ist der Satz der Progressionsstufe 1 anzuwenden, für die nächsten 90 Mio DM

Spareinlagen		Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Bankplätze 2)	Nebenplätze	Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen		
9,25	7,75	keine besonderen Sätze				1973 1. Juli
9,25	7,75					1. Nov.
8,8	7,35					1974 1. Jan.
7,95	6,6					1. Sept.
7,3	6,1					1. Okt.
6,95	5,8					1975 1. Juni
6,25	5,2					1. Juli
6,55	5,45					1976 1. Mai
6,9	5,75					1. Juni
30	30	60	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber 75% des Durchschnittsstandes aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber 60% des Durchschnittsstandes aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970		1973 1. Juli	
30	30	60	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber 63,75% des Durchschnittsstandes aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber 51% des Durchschnittsstandes aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970		1. Okt.	
25	25	keine besonderen Sätze				1974 1. Jan.
23	23					1. Okt.
20,7	20,7					1975 1. Juli
6,25	6,25					1. Aug.
6,55	6,55					1976 1. Mai
6,9	6,9	1. Juni				

Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden							Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen	Zuwachs an Verbindlichkeiten					
			Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen			
14,9	10,45	6,6	keine besonderen Sätze				1977 1. März	
14,15	9,95	6,3						
12,75	8,95	5,65						
20	15	10	80	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand in der Periode vom 16. September bis 15. Dezember 1977		1978 1. Jan.		
20	15	10	80			1. März		
12,8	9	5,7	keine besonderen Sätze				1. Juni	
13,95	9,8	6,2					1. Nov.	
14,65	10,3	6,5					1979 1. Febr.	
13,45	9,45	6					1980 1. Mai	
12,1	8,5	5,4					1. Sept.	
11,25	7,95	5					1981 1. Febr.	
10,15	7,15	4,5					1982 1. Okt.	
11	4,5	3,75					1986 1. Mai	
12,1	4,95	4,15					1987 1. Febr.	

der Satz der Progressionsstufe 2 und für die über 100 Mio DM hinausgehenden der Satz der Progressionsstufe 3. — 4 Vom 1. März 1977 bis 28. Februar 1978 galten für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen an Nebenplätzen folgende Abschläge: bei Sichtverbindlichkeiten 1 Prozentpunkt, bei Spareinlagen 0,5 Prozentpunkte. — 5 Ab 1. Mai 1986 entfällt bei den

befristeten Verbindlichkeiten und Spareinlagen die Differenzierung der Reservesätze nach Progressionsstufen.

Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls

Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls	Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz		% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1	1971 1. April	5	6 1/2	3
1. Dez.	5	6	3	14. Okt.	4 1/2	5 1/2	3
1949 27. Mai	4 1/2	5 1/2	3	23. Dez.	4	5	3
14. Juli	4	5	3	1972 25. Febr.	3	4	3
1950 27. Okt.	6	7	3	9. Okt.	3 1/2	5	3
1. Nov.	6	7	1	3. Nov.	4	6	3
1951 1. Jan.	6	7	3	1. Dez.	4 1/2	6 1/2	3
1952 29. Mai	5	6	3	1973 12. Jan.	5	7	3
21. Aug.	4 1/2	5 1/2	3	4. Mai	6	8	3
1953 8. Jan.	4	5	3	1. Juni	7	3) 9	3
11. Juni	3 1/2	4 1/2	3	1974 25. Okt.	6 1/2	8 1/2	3
1954 20. Mai	3	4	3	20. Dez.	6	8	3
1955 4. Aug.	3 1/2	4 1/2	3	1975 7. Febr.	5 1/2	7 1/2	3
1956 8. März	4 1/2	5 1/2	3	7. März	5	6 1/2	3
19. Mai	5 1/2	6 1/2	3	25. April	5	6	3
6. Sept.	5	6	3	23. Mai	4 1/2	5 1/2	3
1957 11. Jan.	4 1/2	5 1/2	3	15. Aug.	4	5	3
19. Sept.	4	5	3	12. Sept.	3 1/2	4 1/2	3
1958 17. Jan.	3 1/2	4 1/2	3	1977 15. Juli	3 1/2	4	3
27. Juni	3	4	3	16. Dez.	3	3 1/2	3
1959 10. Jan.	2 ^{3/4}	3 ^{3/4}	3	1979 19. Jan.	3	4	3
4. Sept.	3	4	3	30. März	4	5	3
23. Okt.	4	5	3	1. Juni	4	5 1/2	3
1960 3. Juni	5	6	3	13. Juli	5	6	3
11. Nov.	4	5	3	1. Nov.	6	7	3
1961 20. Jan.	3 1/2	4 1/2	3	1980 29. Febr.	7	8 1/2	3
5. Mai	3	2) 4	3	2. Mai	7 1/2	9 1/2	3
1965 22. Jan.	3 1/2	4 1/2	3	19. Sept.	7 1/2	3) 9	3
13. Aug.	4	5	3	1982 27. Aug.	7	8	3
1966 27. Mai	5	6 1/4	3	22. Okt.	6	7	3
1967 6. Jan.	4 1/2	5 1/2	3	3. Dez.	5	6	3
17. Febr.	4	5	3	1983 18. März	4	5	3
14. April	3 1/2	4 1/2	3	9. Sept.	4	5 1/2	3
12. Mai	3	4	3	1984 29. Juni	4 1/2	5 1/2	3
11. Aug.	3	3 1/2	3	1985 1. Febr.	4 1/2	6	3
1969 21. März	3	4	3	16. Aug.	4	5 1/2	3
18. April	4	5	3	1986 7. März	3 1/2	5 1/2	3
20. Juni	5	6	3	1987 23. Jan.	3	5	3
11. Sept.	6	7 1/2	3	6. Nov.	3	4 1/2	3
5. Dez.	6	9	3	4. Dez.	2 1/2	4 1/2	3
1970 9. März	7 1/2	9 1/2	3	1988 1. Juli	3	4 1/2	3
16. Juli	7	9	3	29. Juli	3	5	3
18. Nov.	6 1/2	8	3	26. Aug.	3 1/2	5	3
3. Dez.	6	7 1/2	3	16. Dez.	3 1/2	5 1/2	3
				1989 20. Jan.	4	6	3

1 Zugleich Zinssatz für Kassenkredite. Bis Mai 1956 galten für Auslandswechsel und Exporttratten auch niedrigere Sätze; für bestimmte Kredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die Ende 1958 ausliefen, wurden feste Sondersätze berechnet (Einzelheiten vgl. Anmerkungen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). — 2 Auf die in der Zeit vom 10. Dezember 1964 bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen

Lombardkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von 3/4% p. a. gewährt. — 3 Lombardkredit zum Lombardsatz ist den Kreditinstituten in folgenden Zeiten grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden: vom 1. Juni 1973 bis einschl. 3. Juli 1974; vom 20. Februar 1981 bis einschl. 6. Mai 1982.

III. Erklärung der Deutschen Bundesbank zur Begebung von DM-Auslandsanleihen

Die Deutsche Bundesbank hat mit einer „Erklärung über die Begebung von DM-Auslandsanleihen“ vom 12. April 1985 Grundsätze für die Emission von DM-Auslandsanleihen festgelegt. Diese Erklärung, die zum 1. Mai 1985 in Kraft trat, hat eine Vereinbarung abgelöst, die mit den im Emissionsgeschäft für DM-Auslandsanleihen führenden deutschen Kreditinstituten zuletzt im Januar 1980 getroffen worden war (Gentlemen's Agreement). Sie ermöglicht allen rechtlich selbständigen inländischen Kreditinstituten, auch denen in Auslandsbesitz, die Konsortialführung für DM-Auslandsanleihen. Der Markt für DM-Emissionen soll im Inland verankert bleiben. Im einzelnen müssen folgende Elemente gegeben sein: Vollständige Ausübung aller Angelegenheiten der Konsortialführung im Inland; Anwendung deutschen Rechts; Bestimmung einer Hauptzahlstelle im Inland; Einbeziehung in das deutsche Effekten-Giro-System; Einführung öffentlicher Emissionen in den amtlichen Handel an einer deutschen Börse.

Die „Erklärung“ stellt es den Emittenten frei, auch Anleihen mit variablen Zinsen, Null-Kupon-Anleihen und Optionsanleihen sowie Anleihen in Verbindung mit Swaps und Doppelwährungs-Anleihen zu begeben. Seit 1. Mai 1986 bestehen auch keine Einwendungen mehr gegen die Ausgabe von DM-Schuldverschreibungen, die den Charakter von Einlagen-Zertifikaten (DM-CDs) haben, soweit es sich hierbei um inländische Schuldner handelt. Ausländische Institute, darunter Tochterinstitute und Filialen deutscher Kreditinstitute im Ausland, sollen solche DM-Papiere und – ebenso wie inländische Institute – Anteile an DM-Geldmarktfonds nicht begeben.

Die seit 1. Mai 1986 gültige Fassung der „Erklärung“ lautet wie folgt:

Erklärung der Deutschen Bundesbank zur Begebung von DM-Auslandsanleihen

1. DM-denominierte Anleihen ausländischer Emittenten (DM-Auslandsanleihen) sollen nur unter der Konsortialführung eines deutschen Kreditinstituts (Kreditinstitute mit eigener Rechtspersönlichkeit, die ihren Sitz im Bundesgebiet einschließlich Berlin-West haben) aufgelegt werden. DM-Auslandsanleihen sind auch Optionsanleihen, Wandelanleihen und Währungs-Optionsanleihen. Bei der Emission von Valuta-Anleihen mit einer Option auf DM und bei Doppelwährungs-Anleihen mit Zins- oder Tilgungszahlung in DM genügt die Mitführung eines deutschen Kreditinstituts im Emissionskonsortium. Die Deutsche Bundesbank legt Wert darauf, daß der Markt für DM-Emissionen im Inland verankert bleibt.
2. Im Falle der Konsortialführung durch ein deutsches Kreditinstitut in Auslandsbesitz sollen im Heimatland des betreffenden Instituts für in deutschem Besitz befindliche Kreditinstitute die gleichen Möglichkeiten bestehen.
3. DM-Schuldverschreibungen, die den Charakter von Einlagen-Zertifikaten (DM-CDs) haben, sollen von ausländischen Schuldnern (einschl. ausländischer Tochterinstitute und Filialen deutscher Kreditinstitute) nicht begeben werden. Anteile an DM-Geldmarktfonds sollen von ausländischen und inländischen Instituten nicht begeben werden.
Für öffentlich angebotene DM-Auslandsanleihen gilt eine Laufzeituntergrenze von 5 Jahren, für DM-Privatplazierungen eine solche von 3 Jahren.
4. Für Privatplazierungen von DM-Auslandsanleihen gelten die Regelungen (Ziffern 1. bis 3.) entsprechend.
5. Die Konsortialführer werden gebeten, die Deutsche Bundesbank über beabsichtigte DM-Auslandsanleihen (einschließlich Privatplazierungen von mehr als 20 Mio DM) und danach so bald wie möglich über die festgelegten Konditionen zu unterrichten; die Angaben sollen fernschriftlich gemacht werden und den Emittenten, den Betrag sowie Datum, Form und Platzierungsart der Anleihe enthalten.

IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs

110

Devisenrechtliche
Regelungen

Durch die Mitteilungen Nr. 6001/88 und 6002/88 sind die Allgemeinen Genehmigungen neu gefaßt worden; die Änderungen sind in der Mitteilung Nr. 6003/88 erläutert.

Die Mitteilung Nr. 6001/88 enthält neben einigen redaktionellen Änderungen die Anhebung bestimmter Freibeträge. Mit der Mitteilung Nr. 6002/88 wurde der jährliche Freibetrag für Käufe über den Genex-Geschenkdienst zu Lasten von DM-Konten-DDR von 20 000,— DM auf 60 000,— DM erhöht. Gleichzeitig wurde ein jährlicher Freibetrag von 20 000,— DM für den Erwerb von Forum-Schecks eingeführt.

Die Mitteilung Nr. 6004/88 weist auf die längeren Wartezeiten bei der Abwicklung von Transferaufträgen von Bundesbürgern im Rahmen der Vereinbarung über den Transfer aus Guthaben in bestimmten Fällen hin.

Ende Mai 1988 wurde vereinbart, daß über das Konto S des Berliner Abkommens Zahlungen nicht nur in DM, sondern auch in anderen konvertierbaren Währungen geleistet werden können. Dazu wurden zusätzliche Vereinbarungen zwischen der Deutschen Bundesbank einerseits und der Staatsbank der DDR und der Deutschen Außenhandelsbank andererseits über die technische Abwicklung der Zahlungen in konvertierbaren Fremdwährungen getroffen.

Innerdeutscher
Verrechnungsverkehr

a) Kommerzieller Zahlungsverkehr

Die Umsätze auf den für den kommerziellen Zahlungsverkehr im Rahmen des Berliner Abkommens geführten Unterkonten 1/2 und 3 betragen:

	1987	1988
	– in Mio VE –	
Zahlungen für West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	7 162,0	6 854,5
Zahlungen für Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	7 121,8	7 211,1
	<u>14 283,8</u>	<u>14 065,6</u>

Nach der Vereinbarung vom 5. Juli 1985 wurde der Swing bis zum Jahr 1990 auf den Höchstbetrag von 850 Mio VE festgesetzt. Ende 1988 war der Swing mit 124 Mio VE durch die Deutsche Bundesbank in Anspruch genommen (Ende 1987: 233 Mio VE durch die Staatsbank der DDR).

b) Nichtkommerzieller Zahlungsverkehr

Nichtkommerzielle Zahlungen im Rahmen der Vereinbarungen vom 25. April 1974 über den Transfer von Unterhaltszahlungen und den Transfer aus Guthaben in bestimmten Fällen werden über die bei der Deutschen Bundesbank und der Staatsbank der DDR geführten Verrechnungskonten U (Unterhaltszahlungen) und T (Transferzahlungen) durchgeführt.

Über das Verrechnungskonto U wurden folgende Unterhaltszahlungen abgewickelt:

	1987	1988
	– in Mio DM –	
West/Ost-Zahlungen	6,67	6,30
Ost/West-Zahlungen	7,26	7,82
	<u>–0,59</u>	<u>–1,52</u>

Der aus dem Transfer entstehende Saldo wird vereinbarungsgemäß vierteljährlich über das bei der Deutschen Bundesbank geführte Konto S ausgeglichen.

Über das Verrechnungskonto T wurden folgende Zahlungen abgewickelt:

	1987	1988
	– in Mio DM –	
West/Ost-Zahlungen	0,54	0,51
Einzahlungen der DDR gemäß Protokoll vom 5. Juli 1985	70,00	70,00
Ost/West-Zahlungen	74,87	69,76

Die vierteljährlichen Einzahlungen der DDR gemäß dem Protokoll vom 5. Juli 1985 in Höhe von insgesamt 70 Millionen DM pro Jahr und der Gegenwert der von Bewohnern der DDR und von Berlin (Ost) eingereichten Transferaufträge reichte im Jahre 1988 ebenso wie im Vorjahr nicht aus, um die aus dem Bundesgebiet einschließlich Berlin (West) eingereichten Transferaufträge ohne Wartezeiten ausführen zu können. Die Wartezeit zwischen Einreichung und Ausführung der Transferaufträge betrug 1988 bis zu 7 Monate.

c) Unbarer Reisezahlungsverkehr

Personen mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland und Berlin (West) können bei Reisen in der DDR und in Berlin (Ost) zur Bestreitung ihrer Reise- und Aufenthaltskosten seit 1985 Kreditkarten verwenden und seit August 1986 auch Eurocheques und Reiseschecks in Zahlung geben. Der Gegenwert der in der DDR und in Berlin (Ost) begebenen Schecks wird – ebenso wie der Gegenwert der in der DDR und in Berlin (Ost) mit Kreditkarten geleisteten Zahlungen – dem bei der Deutschen Bundesbank geführten Freikonto der Deutschen Außenhandelsbank AG, Berlin (Ost), gutgeschrieben.

Im Rahmen des unbaren Reisezahlungsverkehrs wurden folgende Zahlungen abgewickelt:

	1987	1988
	– in Mio DM –	
Kreditkarten	14,35	22,06
Eurocheques	11,96	14,70
Reiseschecks	1,53	2,09

V. Währungsrechtliche Genehmigungen

Über die Genehmigung von Wertsicherungsklauseln entscheidet die Deutsche Bundesbank nach ihren zuletzt im Jahre 1978 geänderten „Grundsätzen bei der Entscheidung über Genehmigungsanträge nach § 3 des Währungsgesetzes (Nr. 2c der Währungsverordnung für Berlin)“¹⁾.

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 Satz 2 WährG und deren Erledigung					
Jahr	Anträge	Genehmigungen	Negativatteste 1)	Abgelehnte Anträge	
1960	10 485	7 122	1 840	1 523	
1961	12 482	9 293	1 738	1 458	
1962	14 913	11 333	2 010	1 570	
1963	16 588	12 903	2 205	1 480	
1964	21 012	16 322	2 837	1 853	
1965	23 822	17 497	3 686	2 639	
1966	26 415	20 321	3 734	2 360	
1967	24 261	19 026	3 614	1 621	
1968	25 595	20 324	3 943	1 328	
1969	29 363	22 776	5 127	1 460	
1970	33 796	24 999	6 585	2 212	
1971	40 884	31 189	7 554	2 141	
1972	42 964	33 254	7 583	2 127	
1973	49 033	36 747	10 045	2 241	
1974	44 975	33 830	8 813	2 332	
1975	39 686	29 712	7 778	2 196	
1976	38 529	29 189	7 494	1 846	
1977	39 344	30 145	7 323	1 876	
1978	40 002	30 617	7 555	1 830	
1979	41 761	32 231	7 632	1 898	
1980	43 375	33 237	8 032	2 106	
1981	43 375	35 129	7 960	2 286	
1982	44 036	34 096	7 798	2 142	
1983	43 078	33 654	7 293	2 131	
1984	42 526	32 997	7 416	2 113	
1985	46 629	37 343	7 312	1 974	
1986	40 064	30 998	7 367	1 699	
1987	37 083	28 069	7 523	1 491	
1988	37 812	29 899	6 313	1 600	

1 Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

¹ Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1015/78 vom 9. Juni 1978, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 109 vom 15. Juni 1978; zur Genehmigungspraxis siehe auch den Aufsatz „Geldwertsicherungsklauseln – Überblick zur Genehmigungspraxis der Deutschen Bundesbank“, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg., Nr. 4, April 1971, S. 25 ff.; zur Eingehung von Verbindlichkeiten, die in der Europäischen Währungseinheit ECU ausgedrückt sind, siehe Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1010/87 vom 16. Juni 1987, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 112 vom 24. Juni 1987.

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1988
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen

Rechtsgrundlagen Rechtsgrundlage für den Jahresabschluß der Bank ist § 26 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankG). Der mit dem Bilanzrichtlinien-Gesetz vom 19. Dezember 1985 neugefaßte § 26 Abs. 2 BBankG galt erstmals für den Jahresabschluß 1987. Danach sind für die Wertansätze die Vorschriften des Handelsgesetzbuchs für Kapitalgesellschaften entsprechend anzuwenden.

2. Jahresabschluß

Der als Anlage 1 beigefügte Jahresabschluß 1988 wird wie üblich in der Reihenfolge der Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Zugleich wird über die bankgeschäftliche Tätigkeit im Jahre 1988 berichtet. Über die Entwicklung der wichtigsten Bilanzpositionen im Jahresverlauf informieren die Wochenausweise der Bank, die in der Anlage 3 des Berichts aufgeführt sind.

Bilanz

Bilanzvergleich Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1988 betrug 268 924,6 Mio DM gegenüber 230 474,6 Mio DM Ende 1987.

Aktiva

Gold Der Goldbestand in Höhe von 95 Mio Unzen Feingold (ohne die auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig übertragenen Goldreserven) wird zum 31. Dezember 1988 unverändert gegenüber Ende 1987 mit 13 687,5 Mio DM ausgewiesen.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche beim Internationalen Währungsfonds (IWF) belief sich am 31. Dezember 1988 auf 5 957,1 Mio DM (= 2 486,6 Mio SZR) im Vergleich zu 5 778,8 Mio DM (= 2 575,7 Mio SZR) Ende 1987. Er entspricht der Differenz aus der deutschen Quote von 5 403,7 Mio SZR und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 2 917,1 Mio SZR. Zugängen aus DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer und sonstigen DM-Zahlungen an andere Mitgliedsländer im Gegenwert von 371,3 Mio SZR standen Abgänge aus DM-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer und sonstigen Transaktionen im Gegenwert von 460,4 Mio SZR gegenüber.

Neue Kredite aufgrund besonderer Kreditvereinbarungen hat die Deutsche Bundesbank dem IWF im Berichtsjahr nicht gewährt. Die Ende 1987 noch ausstehenden Kredite an den IWF in Höhe von 388,4 Mio DM (= 173,1 Mio SZR) aus der Finanzierung von Ziehungen anderer Mitgliedsländer im Rahmen der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung wurden im Berichtsjahr fristgerecht zurückgezahlt. Derzeit besteht zugunsten des IWF lediglich eine Kreditlinie in Höhe von 2,4 Mrd SZR innerhalb der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV), deren Inanspruchnahme seitens des IWF jedoch nur unter bestimmten Voraussetzungen möglich ist.

Bilanzvergleich					
Mio DM					
Aktiva	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1987	1988		1987	1988
Gold	13 687,5	13 687,5	Banknotenumlauf	125 608,0	143 941,7
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	60 490,7	61 240,8
Ziehungsrechte in der Reservetranche	5 778,8	5 957,1	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite aufgrund besonderer Kreditvereinbarungen	388,4	—	Bund	3 877,1	2 718,2
Sonderziehungsrechte	3 105,6	3 306,8	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	8,6	107,8
Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems			Länder	753,4	681,4
Guthaben in ECU 1)	21 947,5	21 554,1	andere öffentliche Einleger	25,1	27,3
sonstige Forderungen	7 005,0	—	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	68 253,9	50 157,6	Bundesbahn	14,4	10,4
Sorten	25,6	25,5	Bundespost	2 474,9	4 259,0
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			sonstige Einleger	773,2	739,4
Kredite an die Weltbank	2 437,4	2 437,4	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	5 233,4	4 729,4
Kredite an inländische Kreditinstitute			Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	17 078,2	24 020,4
Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	27 639,7	77 980,2	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	2 716,5	2 900,7
Inlandswechsel	33 744,2	33 485,1	Rückstellungen	4 287,1	4 760,0
Auslandswechsel	20 206,5	22 027,0	Sonstige Verbindlichkeiten	332,5	664,6
Lombardforderungen	765,8	11 243,5	Rechnungsabgrenzungsposten	184,9	275,5
Kassenkredite (Buchkredite)	808,4	1 010,3	Grundkapital	290,0	290,0
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	8 683,6	8 683,6	Rücklagen	5 989,1	6 056,6
Wertpapiere	4 500,0	4 916,2	Bilanzgewinn	337,5	11 501,4
Deutsche Scheidemünzen	737,4	714,0			
Postgiroguthaben	168,9	231,8			
Grundstücke und Gebäude	2 425,8	2 704,0			
Betriebs- und Geschäftsausstattung	185,7	190,1			
Schwebende Verrechnungen	5 065,4	6 081,4			
Sonstige Vermögensgegenstände	2 873,9	2 490,2			
Rechnungsabgrenzungsposten	39,6	41,2			
Bilanzsumme	230 474,6	268 924,6	Bilanzsumme	230 474,6	268 924,6

1 Nach Abzug des Unterschiedsbetrages zwischen ECU-Wert und Buchwert der eingebrachten Gold- und Dollarreserven.

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) betrug am 31. Dezember 1988 3 306,8 Mio DM (= 1 380,3 Mio SZR) gegenüber 3 105,6 Mio DM (= 1 384,2 Mio SZR) Ende 1987. Er setzt sich zusammen aus 1 210,8 Mio zugeteilten SZR, für die auf der Passivseite ein Ausgleichsposten eingestellt ist, und 169,5 Mio erworbenen SZR. Zugängen von 395,7 Mio SZR standen Abgänge von 399,6 Mio SZR gegenüber. Von den Zugängen entfielen auf frei vereinbarte Übernahmen 118,8 Mio SZR, auf Kreditrückzahlungen 136,4 Mio SZR und auf Zins- und Vergütungszahlungen des IWF 140,5 Mio SZR. Bei den Abgängen handelt es sich ausschließlich um Abgaben im Rahmen frei vereinbarter SZR-Geschäfte.

Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit

In dieser Position werden die ECU-Guthaben der Deutschen Bundesbank und die auf ECU lautenden Forderungen, die bei Inanspruchnahme der sehr kurzfristigen Finanzierung durch andere Notenbanken entstehen, ausgewiesen.

Die ECU-Guthaben in Höhe von 37 969,4 Mio DM resultieren vorwiegend aus den in Form von Drei-Monats-Swapgeschäften auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) vorläufig übertragenen 20% der Gold- und Dollarreserven der Deutschen Bundesbank. Außerdem enthalten diese Guthaben die von anderen am Europäischen Währungssystem (EWS) teilnehmenden Notenbanken auf die Deutsche Bundesbank übertragenen Reserve-ECU. Die im Rahmen des EWS vorläufig in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit gegen ECU-Gutschrift eingebrachten Gold- und Dollarreserven sind zu Marktpreisen und damit zu höheren als in der Bilanz angesetzten Werten übertragen worden. Der sich daraus ergebende Unterschiedsbetrag in Höhe von insgesamt 16 415,3 Mio DM wird von den ECU-Guthaben abgesetzt. Sonstige auf ECU lautende Forderungen aus Kreditgewährungen im Rahmen der sehr kurzfristigen Finanzierung von Interventionen bestanden Ende 1988 nicht.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland, die zum weitaus überwiegenden Teil auf US-Dollar lauten und zinsbringend angelegt sind, beliefen sich Ende 1988 auf 50 157,6 Mio DM gegenüber 68 253,9 Mio DM am 31. Dezember 1987 (ohne die auf den EFWZ vorläufig übertragenen Dollarreserven). Die auf US-Dollar lautenden Forderungen und Verbindlichkeiten sind unter Beibehaltung des Bilanzkurses vom 31. Dezember 1987 (1 US-\$ = 1,5815 DM) bewertet.

Devisenhandel

Die Umsätze im Devisenkassahandel der Bank (Fremdwährung gegen D-Mark) erhöhten sich im Berichtsjahr vor allem durch US-Dollar-Geschäfte auf 57 403,3 Mio DM gegenüber 39 093,5 Mio DM im Jahre 1987. Die Zahl der Abschlüsse nahm von 6 001 im Vorjahr auf 6 771 zu. Im einzelnen betragen die

		1987		1988	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM	
Käufe	3 347	22 861,7	2 070	8 027,1	
Verkäufe	2 654	16 231,8	4 701	49 376,2	
	6 001	39 093,5	6 771	57 403,3	

Die Usance-Geschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) nahmen 1988 dem Betrag nach von 4 592,3 Mio DM im Vorjahr auf 3 009,5 Mio DM ab. Auch die Zahl der Abschlüsse verringerte sich (von 225 auf 173). Das Volumen der SZR/US-\$- bzw. SZR/DM-Geschäfte erreichte mit 24 Abschlüssen einen Gegenwert von 1 174,5 Mio DM (1987: 77 Geschäfte im Gegenwert von 1 654,4 Mio DM). Außerdem wurden 248 US-Dollar-Tauschgeschäfte über insgesamt 70,1 Mio US-\$ abgeschlossen (1987: 201 Geschäfte über 42,0 Mio US-\$).

Zur Feinsteuerung des Geldmarktes schloß die Bank mit inländischen Kreditinstituten im Berichtsjahr 17 liquiditatsanreichernde US-Dollar-Swapgeschäfte im Gegenwert von 3 045,8 Mio DM ab (1987: 66 Geschäfte über 10 928,0 Mio DM).

Die von der Bank im Rahmen des Auslandszahlungsverkehrs ausgeführten Zahlungsaufträge zeigen folgende Entwicklung:

Auslandszahlungsverkehr

Auslandszahlungsverkehr					
Stück					
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland			darunter:	
	in Fremdwährung	in D-Mark	insgesamt	im automatisierten Dauer- auftrags- verfahren abgewickelt	über SWIFT 1) automatisiert ab- gewickelt
1987	392 450	2 391 280	2 783 730	2 533 987	175 231
1988	384 350	2 546 523	2 930 873	2 673 343	177 088
Jahr	Zahlungsaufträge aus dem Ausland			darunter: ber SWIFT erhaltene Zahlungen	
	in Fremdwährung	in D-Mark	insgesamt		
1987	16 350	225 604	241 954	216 305	
1988	17 190	229 959	247 149	218 524	

1 Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.

Im Jahre 1988 wurden 20 490 (1987: 20 082) Orderschecks auf das Ausland im Wert von 214,1 Mio DM (1987: 238,5 Mio DM) verkauft. Außerdem gab die Bank 37 197 Reiseschecks im Wert von 4,5 Mio DM ab (1987: 41 086 Schecks im Wert von 4,9 Mio DM).

Verkauf von
Auslandsschecks

Im Vereinfachten Einzug von Auslandsschecks wurden auch im Jahre 1988 weniger Schecks als im Vorjahr eingereicht. Einzelheiten sind der Anlage 4 dieses Berichts zu entnehmen.

Vereinfachter Einzug
von Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschaft hat die Bank hereingenommen:

Auslandsauftrags-
geschäft

	1987	1988
		Stück
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. .)	27 718	28 751
Sorten	7 468	5 427
	<hr/>	<hr/>
	35 186	34 178.

Der Sortenbestand war Ende 1988 mit 25,5 Mio DM um 0,1 Mio DM niedriger als Ende 1987. Im Berichtsjahr hat die Bank 19 379 Sortenankufe (1987: 19 370) und 44 424 Sortenverkufe (1987: 45 829) vorgenommen.

Sorten

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland	In dieser Position sind – wie im Vorjahr – lediglich Kredite an die Weltbank enthalten, die hauptsächlich gegen auf D-Mark lautende Schuldscheine gewährt wurden. Im Berichtsjahr bestanden keine Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands und sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden.
Kredite an inländische Kreditinstitute	In dieser Position schlägt sich die Refinanzierung der inländischen Kreditinstitute bei der Bundesbank nieder.
Wertpapierpensionsgeschäfte	Zur befristeten Liquiditätsbereitstellung hat die Bank den Kreditinstituten auch im Berichtsjahr regelmäßig in beträchtlichem Umfang Offenmarktgeschäfte mit Wertpapieren unter Rücknahmevereinbarung jeweils im Ausschreibungswege angeboten. Im Rahmen solcher Geschäfte erwarb die Bank lombardfähige Wertpapiere unter der Bedingung, daß die Verkäufer die Wertpapiere per Termin zurückkauften. Am Jahresende beliefen sich die Forderungen aus solchen Geschäften auf 77 980,2 Mio DM (Ende 1987: 27 639,7 Mio DM).
Inlandswechsel	Ende 1988 befanden sich Inlandswechsel in Höhe von 33 485,1 Mio DM im Bestand der Bank gegenüber 33 744,2 Mio DM Ende 1987. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage lag der Bestand der Bank an Inlandswechseln mit 31 786 Mio DM deutlich niedriger als im Vorjahr (35 367 Mio DM). Der Inlandswechselbestand enthielt:

	31. 12.1987	31. 12.1988
	Mio DM	
im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	30 365,4	30 575,6
im Offenmarktgeschäft hereingenommene Privatkonten	3 378,8	2 909,5
	33 744,2	33 485,1.

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
	1987		1988	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	523	25 852,2	502	25 435,7
Bayern	348	22 947,8	334	21 943,7
Berlin	19	3 876,4	18	2 993,8
Bremen	36	3 135,7	35	2 702,3
Hamburg	99	10 038,0	91	8 514,0
Hessen	299	26 145,3	278	24 926,1
Niedersachsen	141	11 579,0	131	10 838,1
Nordrhein-Westfalen	528	37 430,2	493	35 854,7
Rheinland-Pfalz	89	5 109,4	85	4 851,2
Saarland	21	1 902,7	20	1 784,2
Schleswig-Holstein	29	2 360,3	26	2 086,6
Insgesamt	2 132	150 377,0	2 013	141 930,4

Der Durchschnittsbetrag der im Berichtsjahr angekauften Wechsel betrug wie im Vorjahr 70,5 Tsd DM.

Von den angekauften Wechseln sind den Einreichern mangels Zahlung zurückberechnet worden:

	1987		1988	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
in % des Ankaufs	10 163	172,7	7 089	96,2
	0,48	0,11	0,35	0,07.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis 30. Juni 2½%, ab 1. Juli 3% und ab 26. August 3½%. Diskontsatz

Der Gesamtbetrag an Privatkonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, wurde mit Wirkung vom 2. Mai 1988 um 500 Mio DM auf 3,0 Mrd DM gesenkt. Der Ankaufssatz der Bank für Privatkonten lag während des ganzen Jahres um 0,5 Prozentpunkte unter dem Diskontsatz und blieb damit erheblich unter den Geldmarktsätzen, so daß von den Privatkonten als Refinanzierungsquelle weiterhin reger Gebrauch gemacht wurde. Die Ankäufe der Bank über die Privatkont-Aktiengesellschaft erreichten im Berichtsjahr insgesamt 13 866,3 Mio DM (1987: 15 821,5 Mio DM), Rückkäufe kamen dagegen nicht zustande. Privatkonten

Bis zur Einlösung bei Fälligkeit verblieben 14 335,6 Mio DM (1987: 15 953,3 Mio DM) im Eigenbestand der Bundesbank. Zum 31. Dezember 1988 belief sich der Bestand an Privatkonten aus Offenmarktgeschäften auf 2 909,5 Mio DM (Ende 1987: 3 378,8 Mio DM).

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug Ende 1988 22 027,0 Mio DM (Ende 1987: 20 206,5 Mio DM). Der Anteil der D-Mark-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahresdurchschnitt 1988 auf 97,5% (1987: 97,3%). Auslandswechsel

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1987		1988	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	48 384	10 440,3	49 382	11 338,8
Bayern	30 967	11 158,2	32 812	12 323,7
Berlin	3 317	5 204,8	3 170	5 408,0
Bremen	2 310	1 060,1	2 572	1 122,3
Hamburg	14 978	10 236,8	15 015	10 600,4
Hessen	31 258	24 447,5	30 463	23 951,7
Niedersachsen	7 884	3 257,5	8 421	3 653,8
Nordrhein-Westfalen	44 879	20 775,9	42 473	20 832,1
Rheinland-Pfalz	9 399	1 955,3	8 446	1 863,1
Saarland	3 673	1 360,3	3 814	1 254,2
Schleswig-Holstein	2 868	1 354,0	2 939	1 377,0
Insgesamt	199 917	91 250,7	199 507	93 725,1

Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute beliefen sich Ende 1988 auf 11 243,5 Mio DM gegenüber 765,8 Mio DM Ende 1987. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage betragen sie 1 427 Mio DM gegenüber 626 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag – wie in den Vorjahren – starken Schwankungen; der höchste Stand wurde mit 15 016 Mio DM am 15. Dezember 1988 erreicht. Lombardforderungen

Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis 28. Juli 4½%, ab 29. Juli 5% und ab 16. Dezember 5½%. Lombardsatz

Kassenkredite In § 20 Abs. 1 Nr. 1 BBankG sind Kreditplafonds mit folgenden Höchstgrenzen vorgesehen für

	Mio DM
den Bund	6 000
die Bundesbahn	600
die Bundespost	400
den Lastenausgleichsfonds	200
das ERP-Sondervermögen	50

die Länder 40 DM je Einwohner, Berlin, Bremen und Hamburg jeweils 80 DM je Einwohner.

Anzurechnen auf die Kreditplafonds sind außer Buchkrediten auch Schatzwechsel, die die Bank im eigenen Bestand hält oder deren Ankauf sie zugesagt hat.

Bund und
Länder

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)		
Mio DM		
Kreditnehmer	31. 12. 1987	31. 12. 1988
Bund	—	—
Länder		
Baden-Württemberg	117,0	—
Bayern	239,0	279,0
Berlin	—	—
Bremen	—	55,3
Hamburg	144,0	—
Hessen	—	—
Niedersachsen	186,0	—
Nordrhein-Westfalen	—	569,0
Rheinland-Pfalz	—	54,7
Saarland	41,1	42,7
Schleswig-Holstein	81,3	9,6
Insgesamt	808,4	1 010,3

Der Lastenausgleichsfonds und das ERP-Sondervermögen haben im Berichtsjahr keine Kassenkredite in Anspruch genommen.

Bundesbahn und
Bundespost

Buchkredite an Bundesbahn und Bundespost, die zusammen mit den Forderungen aus dem Ankauf von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost“ auszuweisen sind, waren am 31. Dezember 1988 nicht gewährt.

Der Zinssatz für Buchkredite entsprach im Berichtsjahr dem jeweiligen Diskontsatz.

Schatzwechsel und
unverzinsliche
Schatzanweisungen

Bei der Begebung von unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätzen) war die Bank auch 1988 als Verkaufsagent für den Bund tätig. Von diesen U-Schätzen, die Finanzierungszwecken dienen, sind die gemäß §§ 42 und 42a BBankG begebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere zu unterscheiden, über die weiter unten gesondert berichtet wird. Schatzwechsel, die Finanzierungszwecken dienen, wurden im Berichtsjahr nicht begeben.

Im Jahre 1988 wurden vor Fälligkeit nicht rückgebbare U-Schätze im Betrag von 2 078,2 Mio DM (1987: 582,5 Mio DM) bei inländischen Banken untergebracht. An „Finanzierungs-Schätzen“ wurden 786,6 Mio DM (1987: 1 016,2 Mio DM) plaziert. Vor Fälligkeit rückgebbare Papiere (Lit. B) wurden in Höhe von 840,0 Mio DM eingelöst und neu begeben.

Nach Einlösung der fälligen U-Schätze (einschließlich „Finanzierungs-Schätze“) in Höhe von 3 718,6 Mio DM (1987: 5 508,5 Mio DM) belief sich der Gesamtumlauf an U-Schätzen des Bundes (Lit. B und BN) am 31. Dezember 1988 auf 5 718,3 Mio DM (Ende 1987: 5 732,1 Mio DM). Davon waren 1 456,0 Mio DM mit einer Ankaufszusage der Bank versehen (U-Schätze Lit. B).

Am 31. Dezember 1988 waren – wie Ende 1987 – rückgebbare U-Schätze der Deutschen Bundesbahn (Lit. Ba) in Höhe von 131,0 Mio DM im Umlauf.

U-Schätze der Deutschen Bundespost waren im Berichtsjahr nicht im Umlauf.

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebenen Geldmarktpapiere betrug am Jahresende 5 849,3 Mio DM (Ende 1987: 5 863,1 Mio DM).

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1987	1988		
	am 31. 12. im Umlauf	begeben	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ 1) und „BN“ 2) darunter: „Finanzierungs-Schätze“	5 732,1 (1 899,8)	3 704,8 (786,6)	3 718,6 (1 084,8)	5 718,3 (1 601,6)
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“ und „BaN“ 2)	131,0	–	–	131,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost „PN“ 2)	–	–	–	–
Insgesamt	5 863,1	3 704,8	3 718,6	5 849,3

1 Der Zusatz „B“ dient zur Unterscheidung dieser Schuldtitel von den weiter unten behandelten Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren. – 2 Der Zusatz „BN“, „BaN“ bzw. „PN“ bezeichnet solche Titel, die nicht vor Fälligkeit zurückgegeben werden können.

Geldmarkttitel der Länder waren Ende 1988 – wie auch im Vorjahr – nicht im Bestand der Bank.

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund und die unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin blieben im Berichtsjahr unverändert.

Bundesbahn und Bundespost hatten am 31. Dezember 1988 – wie auch im Vorjahr – keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu Kassenkrediten sowie Schatzwechselln und unverzinslichen Schatzanweisungen verwiesen.

Der Wertpapierbestand der Bank – im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost – erhöhte sich im Berichtsjahr infolge von Geschäften am offenen Markt nach Abzug von Tilgungen wegen Fälligkeit per saldo um 416,2 Mio DM auf 4 916,2 Mio DM (Ende 1987: 4 500,0 Mio DM).

Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1988 elf Anleihen im Gesamtbetrag von 39 000 Mio DM (1987: sechzehn Anleihen in Höhe von 43 300 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb ein Betrag von 7 750 Mio DM für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert.

Am Jahresende 1988 betrug der Umlauf von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland 172 060,2 Mio DM (Ende 1987: 143 069,7 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 24 700,9 Mio DM (Ende 1987: 23 451,0 Mio DM) und der Deutschen Bundespost 32 200,9 Mio DM (Ende 1987: 28 223,2 Mio DM).

**Anleiheemissionen der Bundesrepublik Deutschland,
der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Jahre 1988**

Emittent	Anleihebetrag in Mio DM		Konditionen				Verkaufs- beginn
	ins- gesamt	darunter: über das Bundes- anleihe- Konsortium plaziert	Nominal- zinssatz %/ p. a.	Laufzeit in Jahren	Aus- gabe- kurs %	Rendite %/ p. a.	
Bundesrepublik Deutschland	5 000	4 000	6,375	10	100	6,38	4. 1.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,25	10	100	6,25	4. 2.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,125	10	99,75	6,16	22. 3.
Deutsche Bundespost	2 000	1 600	6,25	10	99,75	6,28	20. 4.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,50	10	99,50	6,57	30. 5.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,75	10	100	6,75	8. 8.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,75	10	100,50	6,68	7. 9.
Deutsche Bundespost	2 000	1 600	6,625	10	100	6,63	22. 9.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,375	10	100,50	6,31	31. 10.
Deutsche Bundesbahn	2 000	1 650	6,375	10	99,75	6,41	17. 11.
Bundesrepublik Deutschland	4 000	3 200	6,375	10	99,75	6,41	1. 12.

**Emission von
Bundesschatzbriefen**

Unter Mitwirkung der Bank (Abwicklung des Verkaufs über Kreditinstitute sowie eigener Verkauf) wurden im Jahre 1988 Bundesschatzbriefe im Betrag von 8 680,2 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1987: 6 441,5 Mio DM).

Im Verlauf des Berichtsjahres wurde die Verzinsung der Bundesschatzbriefe in Anpassung an das Marktzinsniveau dreimal erhöht und dreimal gesenkt.

Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbriefe im Betrag von 665,0 Mio DM (1987: 92,7 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben; weitere 4 264,3 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf von Bundesschatzbriefen erhöhte sich damit von 31 153,1 Mio DM auf 34 904,0 Mio DM am 31. Dezember 1988.

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1988												
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1988	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssätze (Z) und Renditen (R) in bzw. nach dem jeweiligen Laufzeitjahr in % p.a.							
		zusammen	Bundes-schatz-briefe A1)	Bundes-schatz-briefe B2)		1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
						Jahr						
1987/ 11+12	2.1.- 28.1.3)	4) 2 340,3	1 119,2		Z	3,50	5,00	5,50	6,00	7,00	7,50	
					R	3,50	4,23	4,64	4,95	5,32	5,63	
				1 221,1	Z	3,50	5,00	5,50	6,00	7,00	7,50	7,50
					R	3,50	4,25	4,66	5,00	5,39	5,74	5,99
1988/ 1+2	29.1.- 1.3.	1 934,8	900,3		Z	3,50	5,00	5,50	6,00	6,50	7,50	
					R	3,50	4,23	4,64	4,95	5,23	5,55	
				1 034,5	Z	3,50	5,00	5,50	6,00	6,50	7,50	7,50
					R	3,50	4,25	4,66	5,00	5,29	5,66	5,92
1988/ 3+4	2.3.- 9.5.	1 244,6	555,0		Z	3,00	4,00	5,00	6,00	6,50	7,50	
					R	3,00	3,49	3,97	4,45	4,82	5,20	
				689,6	Z	3,00	4,00	5,00	6,00	6,50	7,50	7,50
					R	3,00	3,50	4,00	4,49	4,89	5,32	5,63
1988/ 5+6	10.5.- 29.7.	924,8	370,9		Z	3,00	4,50	5,00	6,00	7,50	8,00	
					R	3,00	3,74	4,14	4,57	5,10	5,51	
				553,9	Z	3,00	4,50	5,00	6,00	7,50	8,00	8,00
					R	3,00	3,75	4,16	4,62	5,19	5,65	5,98
1988/ 7+8	1.8.- 14.10.	1 428,5	522,7		Z	4,00	5,50	6,00	6,50	7,50	8,00	
					R	4,00	4,73	5,13	5,45	5,81	6,12	
				905,8	Z	4,00	5,50	6,00	6,50	7,50	8,00	8,00
					R	4,00	4,75	5,16	5,50	5,89	6,24	6,49
1988/ 9+10	17.10.- 30.11.	393,0	148,6		Z	3,50	5,00	5,50	6,00	6,50	8,00	
					R	3,50	4,23	4,64	4,95	5,23	5,62	
				244,4	Z	3,50	5,00	5,50	6,00	6,50	8,00	8,00
					R	3,50	4,25	4,66	5,00	5,29	5,74	6,06
1989/ 1+2	1.12.-5)	414,2	187,2		Z	4,00	5,00	6,00	6,00	6,50	8,00	
					R	4,00	4,49	4,97	5,21	5,44	5,80	
				227,0	Z	4,00	5,00	6,00	6,00	6,50	8,00	8,00
					R	4,00	4,50	5,00	5,25	5,50	5,91	6,21
Ins- gesamt	2.1.- 31.12.5)	8 680,2	3 803,9	4 876,3								

1 Mit jährlicher Zinszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung. — 3 Verkaufsbeginn am 12. 11. 1987. — 4 Absatz vom 12. 11. bis 31. 12. 1987 BSB/A 544,7 Mio DM, BSB/B 640,1 Mio DM = insgesamt 1 184,8 Mio DM. — 5 Der Verkauf der Ausgaben war am 31. 12. 1988 nicht beendet.

Unter Mitwirkung der Bank wurden im Berichtsjahr Bundesobligationen im Betrag von 12 699,1 Mio DM (1987: 16 787,0 Mio DM) ex Emission abgesetzt. Daneben blieben 4 809,7 Mio DM für die Marktpflege reserviert. Die Konditionen der Bundesobligationen wurden im Verlauf des Jahres dreiundzwanzigmal den veränderten Marktverhältnissen angepaßt. Die Serien 36 bis 44 der Bundesobligationen im Betrag von 11 450,0 Mio DM wurden im Berichtsjahr bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf von Bundesobligationen betrug am Jahresende 91 751,2 Mio DM (Ende 1987: 85 692,4 Mio DM).

Emission von
Bundesobligationen

Absatz und Emissionskonditionen von Bundesobligationen im Jahre 1988

Bezeichnung der Serie	Verkaufsbeginn	Emissionsbetrag Mio DM				Konditionen			Datum der Börseneinführung
		Absatz		Kurspflegequote	insgesamt	Nominalzinssatz % p. a.	Ausgabekurs %	Rendite % p. a.	
		je Ausgabekurs	zusammen						
S. 74 v. 1987 (1992)	4. 1. 1)	2) 1 334,4	1 334,4	472,7	2 600	5,50	101,00	5,27	17. 2.
S. 75 v. 1988 (1993)	29. 1. 5. 2. 12. 2.	664,8 762,9 1 461,5	2 889,2	710,8	3 600	5,25	100,00 100,30 100,70	5,25 5,18 5,09	14. 3.
S. 76 v. 1988 (1993)	2. 3. 28. 4.	424,7 79,9	504,6	495,4	1 000	5,00	100,00 99,30	5,00 5,16	25. 5.
S. 77 v. 1988 (1993)	10. 5.	72,6	72,6	427,4	500	5,25	99,70	5,32	13. 6.
S. 78 v. 1988 (1993)	30. 5. 7. 6. 15. 6. 28. 6. 14. 7.	1 224,6 725,1 56,7 168,0 95,7	2 270,1	729,9	3 000	5,50	99,80 100,00 100,30 99,40 98,60	5,55 5,50 5,43 5,64 5,83	16. 8.
S. 79 v. 1988 (1993)	1. 8. 23. 8. 6. 9. 3)	301,3 2 553,9 1 004,9	3 860,1	1 139,9	5 000	6,00	99,70 99,00 100,00	6,07 6,24 6,00	21. 9.
S. 80 v. 1988 (1993)	3. 10. 11. 10. 17. 10. 18. 10. 24. 10.	74,0 457,7 6,0 37,2 991,5	1 566,4	833,6	2 400	5,75	100,00 100,20 100,40 100,60 101,00	5,75 5,70 5,66 5,61 5,52	14. 11.
S. 81 v. 1988 (1993)	31. 10. 1. 11. 1. 12. 14. 12.	4,2 45,6 76,4 75,5	201,7	4) ... 4) ...	...	5,50	100,40 100,60 99,50 98,80	5,41 5,36 5,62 5,78	18. 1. 89

1 Verkaufsbeginn am 12. 11. 1987. — 2 Absatz vom 12. 11. bis 31. 12. 1987 = 792,9 Mio DM. — 3 Der Verkauf wurde vom 8. bis 30. 9. 1988 vorübergehend eingestellt. — 4 Der Verkauf der Serie war am 31. 12. 1988 nicht beendet.

Emission von Schatzanweisungen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1988 in zwei Ausschreibungen (Tenderverfahren) fünf Emissionen von Bundesschatzanweisungen — früher als Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland bezeichnet — im Betrag von 6 688,0 Mio DM (im Vorjahr bei acht Emissionen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundesbahn 12 103,2 Mio DM) plziert.

Die Emissionsbeträge wurden vom Bundesministerium der Finanzen für dessen Eigenbestand um insgesamt 1 712,0 Mio DM auf 8 400,0 Mio DM aufgestockt.

Am Jahresende 1988 betrug der Umlauf von Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland (Bundesschatzanweisungen) 44 202,0 Mio DM (Ende 1987: 38 458,3 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn (Bahnschatzanweisungen) 1 233,1 Mio DM (Ende 1987: 2 452,1 Mio DM) sowie der Deutschen Bundespost (Postschatzanweisungen) 200,0 Mio DM (Ende 1987: 589,0 Mio DM).

Im Jahre 1988 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) verkaufte Bundesschatzanweisungen

Betrag Mio DM	Nominalzinssatz % p. a.	Laufzeit in Jahren/ Monaten	Verkaufskurs %	Emissionsrendite % p. a.	Valutierungstag
1 451,0	5,00	3/11	99,80	5,06	29. Januar
1 330,1	5,375	5/0	99,70	5,45	
1 276,1	5,75	6/0	99,50	5,85	
940,7	6,00	3/10	99,50	6,15	31. August
1 690,1	6,25	5/0	99,60	6,35	

Die Bank hat im Berichtsjahr die neu emittierten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Bundespost und der Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie die Serien 74 bis 80 der Bundesobligationen an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführt.

Börseneinführungen

125

Die neu emittierten Bundesschatzanweisungen hat die Bank in den geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt.

Ferner hat die Bank die Neuemissionen von Inhaberschuldverschreibungen und Kassenobligationen der Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie Inhaberschuldverschreibungen der Deutschen Ausgleichsbank in den amtlichen Handel an einzelnen deutschen Wertpapierbörsen eingeführt.

Die Bank übernahm im Berichtsjahr – wie in den Vorjahren – für Rechnung der Emittenten die Kurspflege für die Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen, für die Bundesobligationen sowie für die Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Deutschen Ausgleichsbank an den acht deutschen Wertpapierbörsen sowie für die an einzelnen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführten Inhaberschuldverschreibungen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Deutschen Ausgleichsbank.

Kurspflege

Als Zahl- und Einzugsstelle für Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen hat die Bank im Berichtsjahr 298 276 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (1987: 315 999).

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1988 auf 714,0 Mio DM (Ende 1987: 737,4 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1988 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 581,0 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlaufsfähige Münzen 16,4 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1988 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrag von 13 354,9 Mio DM übernommen und 1 760,2 Mio DM nicht mehr umlaufsfähige oder aufgerufene Münzen eingelöst.

Deutsche Scheidemünzen

Ende 1988 waren Münzen im Gesamtbetrag von 10 880,7 Mio DM im Umlauf, somit je Kopf der Bevölkerung – die Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschl. Berlin (West) vom 31. Dezember 1987 (61,3 Mio) zugrundegelegt – 177 DM gegenüber 168 DM Ende des Vorjahres.

Im Berichtsjahr wurden die 10-DM-Gedenkmünzen „Arthur Schopenhauer“ und „Carl Zeiss“ ausgegeben.

Die Postgiroguthaben betragen am 31. Dezember 1988 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postgirokonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt 231,8 Mio DM (1987: 168,9 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postgirokonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postgiroamtes Berlin (West) verrechnet.

Postgiroguthaben

Postgiroverkehr mit Dritten								
Bereich	1987				1988			
	von Dritten eingegangene Überweisungen		an Dritte ausgeführte Überweisungen		von Dritten eingegangene Überweisungen		an Dritte ausgeführte Überweisungen	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	45 700	22 074,1	5 181	4 554,8	45 458	22 231,7	5 103	5 669,8
Bayern	37 964	13 492,1	9 012	10 167,0	34 989	12 965,1	8 834	9 947,8
Berlin	6 533	3 536,7	1 049	2 326,6	6 199	3 473,9	889	2 394,5
Bremen	4 857	356,6	107	0,1	5 300	370,6	102	0,0
Hamburg	23 358	20 602,0	1 727	664,3	23 172	23 156,3	1 764	600,8
Hessen	44 720	7 290,6	4 149	10 065,7	49 078	7 395,2	3 994	11 305,2
Niedersachsen	35 149	8 633,7	4 270	4 870,7	36 345	8 991,1	4 351	5 717,4
Nordrhein-Westfalen	110 411	19 782,2	7 422	5 094,8	112 643	20 760,9	7 156	4 028,5
Rheinland-Pfalz	47 140	988,2	4 429	1 154,0	64 459	969,9	3 946	1 338,9
Saarland	2 883	1 487,6	118	0,1	3 058	1 392,1	115	0,1
Schleswig-Holstein	15 651	115,7	354	0,3	21 839	134,4	300	0,3
Zusammen	374 366	98 359,5	37 818	38 898,4	402 540	101 841,2	36 554	41 003,3
Bundesbank – Direktorium –	6 231	2 375,4	1 916	3,2	7 443	1 664,6	1 252	12,7
Insgesamt	380 597	100 734,9	39 734	38 901,6	409 983	103 505,8	37 806	41 016,0

- Grundstücke und Gebäude** Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 456,0 Mio DM und Abschreibungen von 177,8 Mio DM mit 2 704,0 Mio DM (1987: 2 425,8 Mio DM) ausgewiesen.
- Betriebs- und Geschäfts-ausstattung** Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung beträgt nach Zugängen von 114,6 Mio DM und Abschreibungen von 110,2 Mio DM 190,1 Mio DM (1987: 185,7 Mio DM).
- Schwebende Verrechnungen** Die schwebenden Verrechnungen enthalten vor allem die am Jahreschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Scheck- und Lastschriftverrechnungen sowie die schwebenden Fernübertragungen und -belastungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1988 auf 6 081,4 Mio DM gegenüber 5 065,4 Mio DM am Ende des Vorjahres.
- Sonstige Vermögens-gegenstände** Die sonstigen Vermögensgegenstände betragen am Jahresende 2 490,2 Mio DM gegenüber 2 873,9 Mio DM Ende 1987. Sie enthalten im wesentlichen die im Jahre 1989 fällig werdenden, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnenden Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (1 945,7 Mio DM gegenüber 2 095,6 Mio DM Ende 1987) sowie 261,1 Mio DM Forderungen aus Wertpapierkommissionsgeschäften (1987: 298,9 Mio DM).
- Aus der in dieser Position ebenfalls enthaltenen 30%-Beteiligung (nominal 93 Mio DM) an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, besteht für die Bank eine im Gesellschaftsvertrag vorgesehene Nachschußpflicht von maximal 279 Mio DM.
- Rechnungs-abgrenzungsposten** Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich fast ausschließlich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1989 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Der Banknotenumlauf wird zum 31. Dezember 1988 mit 143 941,7 Mio DM um 18 333,7 Mio DM (+ 14,6%) höher ausgewiesen als Ende 1987. Banknotenumlauf

Die Bank hat auch im Berichtsjahr neue kursfähige Banknoten von den Druckereien übernommen und dem Zahlungsverkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

An nicht mehr umlaufsfähigen und aufgerufenen Banknoten einschließlich Kleingeldzeichen wurden vernichtet:

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Mio Stück	582,9	569,0	575,4	595,7	578,0	553,5
Mio DM	24 938,5	25 098,5	26 046,7	27 035,3	25 895,5	29 221,9.

Die Aufgliederung der im Umlauf befindlichen Banknoten und Münzen (Bargeldumlauf) nach Stückelungen ergibt sich aus der Anlage 4 dieses Berichts.

Entwicklung des Bargeldumlaufs			
Mio DM			
Jahresende	Bargeldumlauf	Banknoten	Münzen
1983	104 692,3	96 073,0	8 619,3
1984	109 592,1	100 636,0	8 956,1
1985	114 718,6	105 416,0	9 302,6
1986	123 732,8	113 983,0	9 749,8
1987	135 900,7	125 608,0	10 292,7
1988	154 822,4	143 941,7	10 880,7

Die Zahl der in der Bundesrepublik Deutschland einschl. Berlin (West) im Zahlungsverkehr festgestellten falschen Banknoten hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht. Da weniger Noten zu 100 DM, jedoch zeitweise mehr Fälschungen zu 50 DM angefallen sind, ist der Betrag zurückgegangen. Stückzahl und Betrag der falschen Münzen haben im Berichtsjahr weiter abgenommen.

Im Zahlungsverkehr festgestellte Falsifikate				
Jahr	Banknoten		Münzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1979	3 388	296,6	7 405	24,3
1980	2 421	183,4	9 428	25,1
1981	2 896	219,1	17 172	34,3
1982	3 317	250,7	19 975	43,3
1983	2 156	181,7	26 607	56,1
1984	7 318	710,3	21 365	49,3
1985	7 585	712,2	24 617	57,7
1986	8 257	807,4	17 111	46,6
1987	6 010	598,4	11 758	38,0
1988	6 232	538,8	9 861	31,5

Einlagen von Kreditinstituten Die Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten stellen im wesentlichen die bei der Bank zu unterhaltenden Mindestreserven dar. In der Unterposition „sonstige“ werden die Einlagen inländischer Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten ausgewiesen. Am Jahresschluß ergaben sich folgende Bestände:

	31. 12. 1987	31. 12. 1988
		Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten	60 461,1	61 209,3
sonstige	29,6	31,5
	<u>60 490,7</u>	<u>61 240,8.</u>

Einlagen von öffentlichen Haushalten In dieser Position werden die laufenden Guthaben der öffentlichen Hand ausgewiesen; es entfielen auf:

	31. 12. 1987	31. 12. 1988
		Mio DM
Bund	3 877,1	2 718,2
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	8,6	107,8
Länder	753,4	681,4
andere öffentliche Einleger	25,1	27,3
	<u>4 664,2</u>	<u>3 534,7.</u>

Einlagen von anderen inländischen Einlegern Die Einlagen von anderen inländischen Einlegern setzten sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 1987	31. 12. 1988
		Mio DM
Bundesbahn	14,4	10,4
Bundespost (einschl. Postgiro- und Postsparkassenämter)	2 474,9	4 259,0
sonstige Einleger	773,2	739,4
	<u>3 262,5</u>	<u>5 008,8.</u>

Die Buchungen auf den Girokonten haben 1988 gegenüber 1987 um 5,6% zugenommen; der Gesamtumsatz hat sich um 9,4% erhöht. Wie in den Vorjahren wurden die Umsätze zu fast 100% bargeldlos abgewickelt.

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Jahresumsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank						
Umsatzart	1987			1988		
	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften						
Barzahlungen	1 068	263 783	247,0	1 059	281 357	265,7
Verrechnungen mit Kontoinhabern	3 756	6 660 664	1 773,3	3 646	7 325 595	2 009,2
Platzübertragungen	66 439	6 306 472	94,9	51 210	6 732 086	131,5
Fernübertragungen	414 275	7 085 292	17,1	463 603	7 856 980	16,9
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen)	1 489 272	2 685 991	1,8	1 567 694	2 958 035	1,9
Zusammen	1 974 810	23 002 202	—	2 087 212	25 154 053	—
b) Belastungen						
Barzahlungen	1 560	276 756	177,4	1 584	301 529	190,4
Verrechnungen mit Kontoinhabern	2 750	6 884 308	2 503,4	2 661	7 607 974	2 859,1
Platzübertragungen	66 439	6 306 472	94,9	51 210	6 732 086	131,5
Fernübertragungen	415 009	6 840 706	16,5	464 812	7 560 274	16,3
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen)	1 483 520	2 691 380	1,8	1 556 305	2 956 763	1,9
Zusammen	1 969 278	22 999 622	—	2 076 572	25 158 626	—
c) Anteil am Gesamtumsatz (Gutschriften und Belastungen) in %						
Barzahlungen	0,07	1,18	—	0,06	1,16	—
Verrechnungen mit Kontoinhabern	0,16	29,44	—	0,15	29,68	—
Platzübertragungen	3,37	27,42	—	2,46	26,76	—
Fernübertragungen	21,03	30,27	—	22,30	30,64	—
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen/Einlösungen)	75,37	11,69	—	75,03	11,76	—
Insgesamt	100,00	100,00	—	100,00	100,00	—

Im Berichtsjahr wurden nahezu alle eingereichten Einzugs- und Überweisungsaufträge automatisiert in den Rechenzentren der Bank bearbeitet. Im beleglosen Datenträgeraustausch (DTA) sind gegenüber dem Vorjahr fast 10% mehr Zahlungen abgewickelt worden. Ihr Anteil beträgt inzwischen 69% des im automatisierten Verfahren eingereichten Materials. Der weitere Anstieg des beleglosen Zahlungsverkehrs ist im wesentlichen darauf zurückzuführen, daß im Kreditgewerbe der Trend anhält, beleggebundene Zahlungsvorgänge durch beleglose Verfahren zu ersetzen bzw. vom Auftraggeber noch in Belegform eingereichte Einzugs- und Überweisungsaufträge in Datensätze umzuwandeln. Die Umwandlung der als Belege eingereichten Schecks in Datensätze für den beleglosen Scheckeinzug durch die Rechenzentren der Bank ist dementsprechend weiter rückläufig; insgesamt wurden nur noch 88 Mio (1987: 103 Mio) Schecks über 26 Mrd DM umgewandelt. Zur Beschleunigung des Zahlungsverkehrs werden DTA-Überweisungen sowie DTA-Lastschriften ab 2 000 DM zwischen den Rechenzentren der Bank mittels Datenfernübertragung (DFÜ) weitergeleitet. Ferner wurden die Zweiganstalten inzwischen mit einem Datenfernübertragungsnetz ausgestattet. Seit Mitte 1988 werden die bisherigen telegrafischen Überweisungen und die Überweisungen im Betrag von derzeit 100 000 DM und mehr (Eiliger Zahlungsverkehr) über das DFÜ-Netz geleitet; sie machten im Berichtsjahr bereits etwa ein Drittel des bisher noch konventionell abgewickelten Überweisungsverkehrs zwischen den Zweiganstalten aus.

Entwicklung der Automatisierung im Fernverkehr														
Jahr	Eingereichte Einzugsaufträge							Eingereichte Fernüberweisungen						
	insgesamt	davon weitergeleitet						insgesamt	davon weitergeleitet					
		im Direktverkehr zwischen Zweiganstalten	über Rechenzentren				im Direktverkehr zwischen Zweiganstalten		über Rechenzentren					
			im automatisierten Belegverkehr	im beleglosen Datenträgeraustausch		im automatisierten Belegverkehr			im beleglosen Datenträgeraustausch					
				Mio Stück	%				Mio Stück	%	Mio Stück	%		
Mio Stück	%	Mio Stück	%	Mio Stück	%	Mio Stück	%	Mio Stück	%	Mio Stück	%			
1979	775	15	2	441	57	319	41	192	13	7	95	49	84	44
1980	873	11	1	473	54	389	45	230	7	3	125	54	98	43
1981	1 023	8	1	490	48	525	51	271	7	2	162	60	102	38
1982	1 098	7	1	512	46	579	53	291	6	2	180	62	105	36
1983	1 159	6	1	524	45	629	54	319	5	2	202	63	112	35
1984	1 226	6	1	533	43	687	56	335	4	1	216	65	115	34
1985	1 316	6	1	511	39	799	60	350	4	1	224	64	122	35
1986	1 405	5	0	412	29	988	71	372	3	1	238	64	131	35
1987	1 489	5	0	364	25	1 120	75	415	3	1	254	61	158	38
1988	1 568	3	0	355	23	1 210	77	464	3	1	270	58	191	41

Bezieht man neben dem Fernzahlungsverkehr auch den Platz- und Abrechnungsverkehr, der – abgesehen vom Platzüberweisungsverkehr in Hamburg – noch nicht automatisiert ist, in die Berechnung mit ein, beläuft sich der Automatisierungsgrad im unbaren Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank auf rund 87%. Dabei ist zu berücksichtigen, daß im Rahmen des konventionellen Abrechnungsverkehrs in erheblichem Umfang Magnetbänder mit Zahlungen zwischen Kreditinstituten am Bankplatz ausgetauscht werden; hierbei werden aber nur die Gesamtbeträge der Magnetbanddateien in diesem Verfahren verrechnet.

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Zur Liquiditätssteuerung wurden im Berichtsjahr wiederum Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gem. §§ 42 und 42a BBankG in Form kurzfristiger Schatzwechsel (Laufzeit in der Regel 3 Tage) an inländische Banken abgegeben. Diese Transaktionen beliefen sich auf insgesamt 22 950,0 Mio DM (1987: 46 890,0 Mio DM).

Daneben wurden – wie schon in den vergangenen Jahren – Schatzwechsel für die revolvingende Anlage von Geldern ausländischer Institutionen sowie für Anlagen inländischer öffentlicher Stellen begeben. Insgesamt standen Abgaben in Höhe von 46 757,0 Mio DM (1987: 71 979,0 Mio DM) Einlösungen im Betrag von 47 183,5 Mio DM gegenüber (1987: 71 564,3 Mio DM), so daß sich der Umlauf auf 4 529,4 Mio DM ermäßigte (1987: 4 955,9 Mio DM).

An Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen wurden im Berichtsjahr 124,0 Mio DM (1987: 200,5 Mio DM) begeben; nach Einlösung von 201,5 Mio DM (1987: 190,0 Mio DM) betrug der Umlauf am Jahresende 200,0 Mio DM (Ende 1987: 277,5 Mio DM).

Die Gesamtverbindlichkeiten aus umlaufenden Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren beliefen sich am 31. Dezember 1988 auf 4 729,4 Mio DM (Ende 1987: 5 233,4 Mio DM).

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1987	1988		
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf
Schatzwechsel (Laufzeit bis zu 90 Tagen)	4 955,9	46 757,0	47 183,5	4 529,4
Unverzinsliche Schatzanweisungen (Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	277,5	124,0	201,5	200,0
Insgesamt	5 233,4	46 881,0	47 385,0	4 729,4

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft betragen am Jahresende 24 020,4 Mio DM (1987: 17 078,2 Mio DM). Zugenommen haben vor allem die Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Währungsbehörden. Im einzelnen setzten sich die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft wie folgt zusammen:

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

31. 12. 1987 31. 12. 1988
Mio DM

Einlagen ausländischer Einleger

Banken	16 962,6		23 925,2	
sonstige Einleger	103,5	17 066,1	50,7	23 975,9

sonstige

Deckungsanschaffungen für Akkreditive u. a.	4,7		4,9	
verschiedene Verbindlichkeiten	7,4	12,1	39,6	44,5
		17 078,2		24 020,4

Der Ausgleichsposten zu den vom IWF zugeteilten und auf der Aktivseite in der Unterposition 2.3 ausgewiesenen Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen von SZR an die Bundesrepublik in den Jahren 1970 bis 1972 sowie 1979 bis 1981 über insgesamt 1 210,8 Mio SZR.

Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen belaufen sich nach Entnahme von 144,7 Mio DM zur Zahlung der Versorgungsbezüge und einer Zuführung von 206,7 Mio DM auf 2 233,0 Mio DM (Ende 1987: 2 171,0 Mio DM); sie entsprechen dem versicherungsmathematisch berechneten Rückstellungsbedarf.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Den sonstigen Rückstellungen, die vorwiegend zur Deckung allgemeiner Wagnisse im In- und Auslandsgeschäft dienen, wurden am 31. Dezember 1988 per saldo 410,9 Mio DM zugeführt (s. a. nachstehende Erläuterungen zur Ertragsposition „Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen“). Sie betragen danach 2 527,0 Mio DM gegenüber 2 116,1 Mio DM Ende 1987.

Sonstige Rückstellungen

Sonstige Verbindlichkeiten	Die sonstigen Verbindlichkeiten betragen am Jahresende 664,6 Mio DM gegenüber 332,5 Mio DM Ende 1987. Neben höheren Verbindlichkeiten aus Wertpapierkommissionsgeschäften resultiert die Zunahme aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“). Hieraus ergab sich Ende 1988 eine Verbindlichkeit von 123,5 Mio DM gegenüber einem Forderungssaldo von 233,4 Mio DM Ende 1987, der in der Aktivposition „Sonstige Vermögensgegenstände“ ausgewiesen wurde. Die Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs werden in Teil A, Abschnitt IV erläutert.
Rechnungsabgrenzungsposten	Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich am 31. Dezember 1988 auf 275,5 Mio DM (Ende 1987: 184,9 Mio DM). Darin sind vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf In- und Auslandswechsel sowie US-Schatzwechsel enthalten.
Grundkapital	Das Grundkapital der Bank, das dem Bund zusteht, beträgt gemäß § 2 BBankG 290 Mio DM.
Rücklagen	Aus dem Bilanzgewinn 1987 sind aufgrund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 7. April 1988 der gesetzlichen Rücklage 67,5 Mio DM zugeführt worden. Die Zuweisung beträgt 20% des Reingewinns. Danach beläuft sich die gesetzliche Rücklage auf 5 766,6 Mio DM; sie bleibt damit unter der gesetzlichen Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1987 auf 125 608,0 Mio DM belief. Die sonstigen Rücklagen hatten bereits Ende 1980 die gesetzliche Höchstgrenze von 290 Mio DM erreicht.
Bilanzgewinn	Hierzu wird auf die Ausführungen auf Seite 135 dieses Berichts verwiesen.

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1987	1988	Ertrag	1987	1988
Zinsen für Devisenpensions- und Swappesäfte mit inländischen Kreditinstituten	2,2	0,9	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	7 442,2	7 827,7
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	164,2	151,6	Kredite an inländische Kreditinstitute	2 742,4	3 419,4
Sonstige Zinsen	9,6	10,0	Ausgleichsforderungen	81,4	81,4
	<u>176,0</u>	<u>162,5</u>	Wertpapiere	352,8	343,1
Verwaltungskosten			Kassenkredite (Buchkredite)	57,9	56,8
persönliche	820,3	838,3	Sonstige Zinsen	2,8	4,8
sächliche	213,4	217,6		<u>10 679,5</u>	<u>11 733,2</u>
Notendruck	142,4	152,8	Gebühren	25,0	24,1
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	230,4	288,0	Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	-	1 610,1
Zuweisungen an Rückstellungen Pensionsverpflichtungen sonstige	222,6	206,7	Sonstige Erträge	98,8	117,2
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	21,0	19,3			
Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstige Fremdwährungspositionen	8 594,8	-			
Sonstige Aufwendungen	44,9	98,0			
Jahresüberschuß (= Bilanzgewinn)	337,5	11 501,4			
Insgesamt	10 803,3	13 484,6	Insgesamt	10 803,3	13 484,6

Der Personalaufwand stieg gegenüber dem Vorjahr um 18,0 Mio DM auf 838,3 Mio DM. Hierbei spielten zum einen die Einkommensverbesserungen für die Beschäftigten der Bank eine Rolle, zum anderen hat der Personalstand der Bank im Jahre 1988 wiederum leicht zugenommen. Die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich um 181 auf 15 707 (+ 1,2%). Von diesem Zugang entfiel gut ein Drittel (63) auf Beamte im Vorbereitungsdienst und Auszubildende.

Persönliche
Verwaltungskosten

Beschäftigte der Deutschen Bundesbank										
Beschäftigte	Anfang 1988					Anfang 1989				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	insge- samt ¹⁾	davon		Direk- torium	Landes- zentral- banken	insge- samt ¹⁾	davon	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	960	5 623	6 583	5 903	680	976	5 759	6 735	5 985	750
Angestellte	1 664	6 187	7 851	3 606	4 245	1 659	6 206	7 865	3 622	4 243
Arbeiter	236	856	1 092	208	884	236	871	1 107	214	893
Insgesamt	2 860	12 666	15 526	9 717	5 809	2 871	12 836	15 707	9 821	5 886

¹ Darunter: 251 (1988: 135) außerhalb der Bank tätige oder beurlaubte Beamte und Angestellte, 912 (1988: 849) Beamtenanwärter und Auszubildende sowie 687 (1988: 653) teilzeitbeschäftigte Beamte und Angestellte und 749 (1988: 737) teilzeitbeschäftigte Arbeiter.

Für die Bezüge der Organmitglieder der Bank wurden im Berichtsjahr 9 158 709,41 DM aufgewendet. Die Bezüge früherer Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebenen beliefen sich auf 8 559 382,26 DM.

Die Bank hat im Jahre 1988 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die die Rechtsverhältnisse ihrer Angestellten und Arbeiter unter Berücksichtigung der besonderen Verhältnisse bei der Bank jeweils den tarifvertraglichen Regelungen für die entsprechenden Arbeitnehmer des Bundes angeglichen wurden.

Änderungen auf
personalrecht-
lichem Gebiet

Der Sachaufwand hat sich im Geschäftsjahr 1988 um 4,2 Mio DM (+ 2,0%) auf 217,6 Mio DM erhöht.

Sächliche
Verwaltungskosten

Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich 1988 auf 152,8 Mio DM gegenüber 142,4 Mio DM im Vorjahr.

Notendruck

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung werden ebenso wie die Zuweisungen an die Rückstellungen bei den jeweiligen Bilanzpositionen erläutert.

Abschreibungen und
Zuweisungen an
Rückstellungen

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 Grundgesetz fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist, sind im Berichtsjahr mit 19,3 Mio DM weiter zurückgegangen.

Versorgungs-
leistungen wegen
Reichsbank

Die sonstigen Aufwendungen werden mit 98,0 Mio DM ausgewiesen (1987: 44,9 Mio DM).

Sonstige
Aufwendungen

Ertrag

Zinsen	1987	1988
		Mio DM
Die Zinserträge in Höhe von	10 679,5	11 733,2
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	176,0	162,5
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	10 503,5	11 570,7

Die Zinseinnahmen waren im Berichtsjahr mit 11 733,2 Mio DM um 1 053,7 Mio DM höher als im Jahre 1987. Der Anstieg bei den Erträgen im Auslandsgeschäft in Höhe von 385,5 Mio DM resultiert im wesentlichen aus den im ersten Halbjahr 1988 höheren US-Dollar-Anlagen. Die Einnahmen aus Krediten an inländische Kreditinstitute erhöhten sich um 677,0 Mio DM, was insbesondere auf die umfangreicheren Wertpapierpensionsgeschäfte zurückzuführen ist. Die übrigen Zinserträge blieben dagegen nahezu unverändert.

Der Zinsaufwand war mit 162,5 Mio DM nur unwesentlich niedriger als im Vorjahr. Für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42a BBankG) entstanden Aufwendungen in Höhe von 151,6 Mio DM (1987: 164,2 Mio DM).

Gebühren Die überwiegend im Zahlungsverkehr und im Wertpapiergeschäft anfallenden Gebühreneinnahmen betrugen 24,1 Mio DM gegenüber 25,0 Mio DM im Vorjahr.

Erträge aus Bewertung der Währungsreserven Diese Position enthält das Ergebnis aus der Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen einschließlich der Gewinne und Verluste aus dem An- und Verkauf von Fremdwährungen. Per Saldo ergaben sich Erträge in Höhe von 1 610,1 Mio DM, was hauptsächlich auf Veräußerungsgewinne bei US-Dollar-Abgaben zurückzuführen ist. Die durch den seit Ende 1987 gestiegenen SZR/DM-Kurs entstandenen Buchgewinne blieben erfolgsneutral, da sie als Rückstellungen einbehalten wurden.

Sonstige Erträge Die sonstigen Erträge beliefen sich auf 117,2 Mio DM (1987: 98,8 Mio DM).

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1988 schließt ab mit einem Jahresüberschuß von		DM	Bilanzgewinn
der in der Bilanz als Bilanzgewinn (Reingewinn) ausgewiesen wird.	11 501 352 706,59,		

Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat gemäß § 27 BBankG vor, der gesetzlichen Rücklage	1 430 500 000, –		Gewinnverteilungs- vorschlag
---	------------------	--	---------------------------------

und dem Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen zuzuführen.	<u>30 000 000, –</u>	<u>1 460 500 000, –</u>	
--	----------------------	-------------------------	--

Der Restbetrag von		<u>10 040 852 706,59</u>	
wird an den Bund abgeführt.			

Nach dieser Zuweisung wird die gesetzliche Rücklage 7 197 100 000, – DM betragen; sie erreicht damit wieder die gesetzliche Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1988 auf 143 941 663 065, – DM belief. Die sonstigen Rücklagen haben Ende 1980 die gesetzliche Höchstgrenze von 290 000 000, – DM erreicht.

Frankfurt am Main, im April 1989

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
 Pöhl Prof. Dr. Schlesinger
 Gaddum Prof. Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Dr. Storch Werthmüller

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Auch im Jahre 1988 erhielt der Ankaufsfonds den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 30 Mio DM aus dem Vorjahrgewinn der Deutschen Bundesbank. Außerdem flossen dem Fonds Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen in Höhe von 201,5 Mio DM und Zinsen aus der vorübergehenden Anlage verfügbarer Mittel in Höhe von 1,4 Mio DM zu. Zusammen mit dem aus dem Geschäftsjahr 1987 übernommenen Betrag von 102,4 Mio DM standen dem Fonds 335,3 Mio DM zur Verfügung; hiervon waren allerdings 106,7 Mio DM zum Jahresende fällig, so daß sie erst 1989 eingesetzt werden können. Daneben bestanden am Jahresende Erstattungsansprüche aus einbehaltener Kapitalertragsteuer von 0,8 Mio DM.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden 1988 insgesamt 227,8 Mio DM aufgewendet.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Tilgungsgesetzes von einem abwickelnden Kreditinstitut und einer abwickelnden Pensionskasse wurden nur noch 0,1 Mio DM benötigt. Die Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 – fast ausschließlich von Lebensversicherungen – erforderten 0,6 Mio DM.

Linear übernommen wurden zum Abschluß der 15. Übernahmerunde sechs Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Baden-Württemberg, Bayern, Hamburg, Hessen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen und Rheinland-Pfalz. Gleichzeitig wurde mit der Übernahme von weiteren neun Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Schleswig-Holstein, Rheinland-Pfalz, Nordrhein-Westfalen und Bremen die 16. Übernahmerunde begonnen. Insgesamt wendete der Fonds für die lineare Übernahme zur Jahresmitte 227,1 Mio DM auf.

Das gesamte Fondsvermögen belief sich am 31. Dezember 1988 auf 2 122,6 Mio DM. Davon waren 108,4 Mio DM – fast ausschließlich am Jahresende fällige Zins- und Tilgungsleistungen – noch nicht in Ausgleichsforderungen, sondern größtenteils in Schatzwechselln des Bundes vorübergehend angelegt.

Die folgenden Tabellen zeigen, wie sich der Bestand der Ausgleichsforderungen im Ankaufsfonds entwickelt hat:

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen im Jahre 1988					
Zinssatz	Anfangskapital 1)			Restkapital 2)	
	Bestand am 31. 12. 1987	Zugang		Bestand am 31. 12. 1988	Bestand am 31. 12. 1988
		Ankauf	lineare Übernahme		
%	DM				
3	2 089 231 996,40	192 164,84	344 015 756,71	2 433 439 917,95	1 077 590 296,46
3 ¹ / ₂	2 058 267 814,27	1 424 248,38	161 000 235,48	2 220 692 298,13	861 328 379,63
4 ¹ / ₂	274 229 342,33	–	19 012 063,99	293 241 406,32	75 402 745,49
Insgesamt	4 421 729 153,–	1 616 413,22	524 028 056,18	4 947 373 622,40	2 014 321 421,58

1 In den Schuldbüchern des Bundes und der Länder eingetragene Beträge. – 2 Anfangskapital abzüglich der seit 1956 von den Schuldnern geleisteten Tilgungen.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen seit 1955		
DM		
Jahresende	Anfangskapital 1)	Restkapital 2)
1955	108 396 391,27	108 396 391,27
1960	371 740 085,95	341 234 755,36
1965	703 142 136, —	598 337 798,45
1970	1 160 453 380,90	903 459 798,30
1975	1 597 854 122,97	1 104 783 377,06
1980	2 275 559 720,23	1 346 135 453,41
1985	3 585 517 734,48	1 756 678 286,03
1986	3 979 251 158,44	1 844 924 419,10
1987	4 421 729 153, —	1 923 133 624,94
1988	4 947 373 622,40	2 014 321 421,58

1 In den Schulbüchern des Bundes und der Länder eingetragene Beträge. — **2** Anfangskapital abzüglich der seit 1956 von den Schuldnern geleisteten Tilgungen.

Der Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1988 ist als Anlage 2 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1989

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Prof. Dr. Schlesinger

Gaddum Prof. Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Dr. Storch Werthmüller

Teil D: Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1988 sowie der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1988 sind von der Treuarbeit Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.

Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1988 und die Buchführung den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und ein zutreffendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln und daß der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1988 am 6. April 1989 festgestellt und dem Vorschlag des Direktoriums zur Gewinnverteilung zugestimmt. Gleichzeitig hat er den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1988 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1987 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 30. Juni 1988

Herr Helmuth Homp

Vizepräsident der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein

mit Ablauf des 31. Oktober 1988

Frau Dr. Julia Dingwort-Nusseck

Präsidentin der Landeszentralbank in Niedersachsen

mit Ablauf des 28. Februar 1989

Herr Gerhard Jennemann

Vizepräsident der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juli 1988

Herr Peter Wilhelm Titzhoff

Vizepräsident der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein

mit Wirkung vom 1. Dezember 1988

Herr Professor Dr. Helmut Hesse

Präsident der Landeszentralbank in Niedersachsen

mit Wirkung vom 1. März 1989

Herr Hans-Jürgen Siegmund

Vizepräsident der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg

Den Beamten, Angestellten und Arbeitern der Deutschen Bundesbank spricht der Zentralbankrat — zugleich im Namen des Direktoriums und der Vorstände der Landeszentralbanken — für ihre im Jahre 1988 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1989

Karl Otto Pöhl

Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1988

142 Aktiva

		DM
1 Gold		13 687 518 821,70
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte		
2.1 Ziehungsrechte in der Reservetranche	5 957 155 548,07	
2.2 Kredite aufgrund besonderer Kreditvereinbarungen	—	
2.3 Sonderziehungsrechte	<u>3 306 768 292,55</u>	9 263 923 840,62
3 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems		
3.1 Guthaben in ECU	37 969 381 824,70	
abzüglich: Unterschiedsbetrag zwischen ECU-Wert und Buchwert der eingebrachten Gold- und Dollarreserven	<u>16 415 333 580,53</u>	21 554 048 244,17
3.2 sonstige Forderungen	—	21 554 048 244,17
4 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland		50 157 612 631,29
5 Sorten		25 531 209,—
6 Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland		
6.1 Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbestands	—	
6.2 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	
6.3 Kredite an die Weltbank	<u>2 437 383 750,—</u>	2 437 383 750,—
7 Kredite an inländische Kreditinstitute		
7.1 Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	77 980 186 000,—	
7.2 Inlandswechsel	33 485 132 743,72	
7.3 Auslandswechsel	22 027 024 349,10	
7.4 Lombardforderungen	<u>11 243 440 300,—</u>	144 735 783 392,82
8 Kassenkredite (Buchkredite)		
8.1 Bund	—	
8.2 Lastenausgleichsfonds	—	
8.3 Länder	<u>1 010 251 750,—</u>	1 010 251 750,—
9 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin		8 683 585 988,93
10 Kredite an Bundesbahn und Bundespost		
10.1 Kassenkredite (Buchkredite)	—	
10.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—
11 Wertpapiere		4 916 179 623,09
12 Deutsche Scheidemünzen		713 953 852,44
13 Postgiroguthaben		231 819 955,75
14 Grundstücke und Gebäude		2 704 043 767,61
15 Betriebs- und Geschäftsausstattung		190 082 075,—
16 Schwebende Verrechnungen		6 081 380 769,96
17 Sonstige Vermögensgegenstände		2 490 245 338,48
18 Rechnungsabgrenzungsposten		41 245 329,15
		<u>268 924 590 340,01</u>

DM

1 Banknotenumlauf		143 941 663 065, –
2 Einlagen von Kreditinstituten		
2.1 auf Girokonten	61 209 345 974,30	
2.2 sonstige	31 549 401,09	61 240 895 375,39
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1 Bund	2 718 242 346,56	
3.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	107 809 420,17	
3.3 Länder	681 404 233,08	
3.4 andere öffentliche Einleger	27 275 753,33	3 534 731 753,14
4 Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
4.1 Bundesbahn	10 431 034,85	
4.2 Bundespost (einschl. Postgiro- und Postsparkassenämter)	4 258 983 618,69	
4.3 sonstige Einleger	739 381 656,16	5 008 796 309,70
5 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		4 729 400 000, –
6 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
6.1 Einlagen ausländischer Einleger	23 975 948 479,45	
6.2 sonstige	44 457 657,27	24 020 406 136,72
7 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		2 900 678 270, –
8 Rückstellungen		
8.1 für Pensionsverpflichtungen	2 233 000 000, –	
8.2 sonstige Rückstellungen	2 527 000 000, –	4 760 000 000, –
9 Sonstige Verbindlichkeiten		664 586 184,62
10 Rechnungsabgrenzungsposten		275 480 538,85
11 Grundkapital		290 000 000, –
12 Rücklagen		
12.1 gesetzliche Rücklage	5 766 600 000, –	
12.2 sonstige Rücklagen	290 000 000, –	6 056 600 000, –
13 Bilanzgewinn		11 501 352 706,59
		268 924 590 340,01

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1988

144 Aufwand

		DM
1	Verwaltungskosten	
	1.1 persönliche	838 265 858,57
	1.2 sächliche	217 641 780,77
		1 055 907 639,34
2	Notendruck	152 831 980,93
3	Abschreibungen	
	3.1 auf Grundstücke und Gebäude	177 776 607,09
	3.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	110 157 400,91
		287 934 008, –
4	Zuweisungen an Rückstellungen	
	4.1 Pensionsverpflichtungen	206 727 511,39
	4.2 sonstige	–
		206 727 511,39
5	Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	19 336 318,98
6	Sonstige Aufwendungen	98 008 401,79
7	Jahresüberschuß (= Bilanzgewinn)	11 501 352 706,59
		13 322 098 567,02

Ertrag

		DM
1	Zinsen	11 570 731 813,71
2	Gebühren	24 045 328,81
3	Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	1 610 118 224,38
4	Sonstige Erträge	117 203 200,12
		13 322 098 567,02

Frankfurt am Main, den 1. Februar 1989

Deutsche Bundesbank Das Direktorium

Pöhl Prof. Dr. Schlesinger
Gaddum Prof. Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Dr. Storch Werthmüller

Die Buchführung und der Jahresabschluß entsprechen nach unserer pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften. Der Jahresabschluß vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Frankfurt am Main, den 10. März 1989

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Dr. h. c. Forster
Wirtschaftsprüfer

Kern
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Brückner
Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1988

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital)	Verfügbare Mittel	Verbindlich- keiten	Gesamtes Fondsvermögen	145
				DM	
Stand am 31. Dezember 1987	1 923 133 624,94	102 421 739,27	64 032,49	2 025 491 331,72	
Zuführung aus dem Reingewinn 1987 der Deutschen Bundesbank	—	30 000 000,—	—	30 000 000,—	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	227 765 551,52	∕ 227 765 551,52	—	—	
Tilgungen	∕ 136 577 754,88	136 577 754,88	—	—	
Zinsen					
auf Ausgleichsforderungen	—	65 768 041,12	—	65 768 041,12	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	1 356 115,41	—	1 356 115,41	
Stand am 31. Dezember 1988	2 014 321 421,58	108 358 099,16	64 032,49	2 122 615 488,25	

Frankfurt am Main, den 1. Februar 1989

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Prof. Dr. Schlesinger

Gaddum Prof. Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Dr. Storch Werthmüller

Ausweise der Deutschen Bundesbank*)

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Währungsreserven											
	insgesamt	Gold	Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte				Forderungen an den Europäischen Fonds für währungs- politische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems					
			zusammen	Ziehungs- rechte in der Reserve- tranche	Kredite aufgrund besonderer Kredit- verein- barungen	Sonder- ziehungs- rechte	zusammen	Guthaben in ECU	Unter- schieds- betrag zwischen ECU-Wert und Buch- wert der einge- brachten Gold- und Dollar- reserven	Gutha- ben in ECU nach Abzug des Unter- scheids- betrages	sonstige Forde- rungen	
1988												
7. 1.	121 370	13 688	9 264	5 779	388	3 097	31 244	39 361	15 122	24 239	7 005	
15. 1.	121 769	13 688	9 264	5 816	388	3 060	31 244	39 361	15 122	24 239	7 005	
23. 1.	122 329	13 688	9 085	5 816	388	2 881	31 244	39 361	15 122	24 239	7 005	
31. 1.	122 497	13 688	9 089	5 820	388	2 881	31 268	39 385	15 122	24 263	7 005	
7. 2.	121 407	13 688	9 089	5 820	388	2 881	31 268	39 385	15 122	24 263	7 005	
15. 2.	116 838	13 688	9 153	5 820	388	2 945	25 239	40 361	15 122	25 239	—	
23. 2.	117 714	13 688	9 189	5 850	248	3 091	25 239	40 361	15 122	25 239	—	
29. 2.	117 440	13 688	9 326	5 819	248	3 259	25 266	40 388	15 122	25 266	—	
7. 3.	117 275	13 688	9 278	5 771	248	3 259	25 266	40 388	15 122	25 266	—	
15. 3.	117 026	13 688	9 238	5 731	248	3 259	25 266	40 388	15 122	25 266	—	
23. 3.	116 493	13 688	9 128	5 624	248	3 256	25 266	40 388	15 122	25 266	—	
31. 3.	115 836	13 688	9 272	5 768	248	3 256	25 295	40 417	15 122	25 295	—	
7. 4.	116 194	13 688	9 277	5 774	248	3 255	25 941	41 024	15 083	25 941	—	
15. 4.	116 423	13 688	9 256	5 753	248	3 255	25 941	41 024	15 083	25 941	—	
23. 4.	117 260	13 688	9 041	5 751	235	3 055	25 941	41 024	15 083	25 941	—	
30. 4.	117 519	13 688	9 056	5 766	235	3 055	25 968	41 051	15 083	25 968	—	
7. 5.	117 338	13 688	9 003	5 713	235	3 055	25 968	41 051	15 083	25 968	—	
15. 5.	117 454	13 688	8 984	5 712	165	3 107	25 968	41 051	15 083	25 968	—	
23. 5.	118 169	13 688	9 010	5 698	149	3 163	25 968	41 051	15 083	25 968	—	
31. 5.	114 738	13 688	9 010	5 698	149	3 163	25 999	41 082	15 083	25 999	—	
7. 6.	112 457	13 688	8 994	5 682	149	3 163	25 999	41 082	15 083	25 999	—	
15. 6.	110 860	13 688	9 044	5 732	149	3 163	25 999	41 082	15 083	25 999	—	
23. 6.	110 092	13 688	9 040	5 732	149	3 159	25 999	41 082	15 083	25 999	—	
30. 6.	107 158	13 688	9 169	5 861	149	3 159	26 027	41 110	15 083	26 027	—	
7. 7.	105 970	13 688	9 169	5 861	149	3 159	24 315	40 994	16 679	24 315	—	
15. 7.	103 671	13 688	9 183	5 864	149	3 170	24 315	40 994	16 679	24 315	—	
23. 7.	102 019	13 688	9 182	5 864	149	3 169	24 315	40 994	16 679	24 315	—	
31. 7.	101 095	13 688	9 173	5 855	149	3 169	24 315	40 994	16 679	24 315	—	
7. 8.	102 754	13 688	9 113	5 795	149	3 169	24 344	41 023	16 679	24 344	—	
15. 8.	99 118	13 688	9 049	5 731	149	3 169	24 344	41 023	16 679	24 344	—	
23. 8.	99 233	13 688	9 117	5 731	149	3 237	24 344	41 023	16 679	24 344	—	
31. 8.	97 726	13 688	9 191	5 805	149	3 237	24 380	41 059	16 679	24 380	—	
7. 9.	97 568	13 688	9 191	5 805	149	3 237	24 380	41 059	16 679	24 380	—	
15. 9.	97 349	13 688	9 157	5 771	149	3 237	24 380	41 059	16 679	24 380	—	
23. 9.	97 298	13 688	9 161	5 775	149	3 237	24 380	41 059	16 679	24 380	—	
30. 9.	96 010	13 688	9 198	5 812	149	3 237	23 663	40 342	16 679	23 663	—	
7. 10.	96 138	13 688	9 203	5 817	149	3 237	21 683	37 875	16 192	21 683	—	
15. 10.	96 184	13 688	9 198	5 812	149	3 237	21 683	37 875	16 192	21 683	—	
23. 10.	96 794	13 688	9 184	5 812	82	3 290	21 683	37 875	16 192	21 683	—	
31. 10.	96 882	13 688	9 147	5 775	82	3 290	21 715	37 907	16 192	21 715	—	
7. 11.	96 895	13 688	9 147	5 775	82	3 290	21 715	37 907	16 192	21 715	—	
15. 11.	96 792	13 688	8 908	5 748	82	3 078	21 715	37 907	16 192	21 715	—	
23. 11.	98 558	13 688	8 776	5 679	—	3 097	21 715	37 907	16 192	21 715	—	
30. 11.	98 612	13 688	8 763	5 666	—	3 097	21 745	37 937	16 192	21 745	—	
7. 12.	98 173	13 688	8 679	5 582	—	3 097	21 745	37 937	16 192	21 745	—	
15. 12.	97 098	13 688	8 668	5 571	—	3 097	21 745	37 937	16 192	21 745	—	
23. 12.	95 988	13 688	8 615	5 518	—	3 097	21 745	37 937	16 192	21 745	—	
31. 12.	94 689	13 688	9 264	5 957	—	3 307	21 554	37 969	16 415	21 554	—	

* Die auf US-\$, ECU und SZR lautenden Positionen sind bis zum 23. Dezember 1988 zu den am Jahresende 1987 festgestellten Bilanzkursen ausgewiesen.

Devisen und Sorten			Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland				Kredite an inländische Kreditinstitute					Ausweis- stichtag
			ins- gesamt	Kredite im Rah- men des mittel- fristigen EG-Wäh- rungsbe- stands	sonstige Kredite an auslän- dische Wäh- rungs- behörden	Kredite an die Weltbank	ins- gesamt	Im Offen- marktge- schäft mit Rück- nahme- verein- barung ange- kaufte Wert- papiere	Inlands- wechsel	Aus- lands- wechsel	Lombard- forderun- gen	
zu- sammen	Guthaben bei auslän- dischen Banken und Geld- markt- anlagen im Ausland	Sorten										
67 174	67 149	25	2 437	—	—	2 437	72 064	17 766	33 881	20 379	38	1988
67 573	67 548	25	2 437	—	—	2 437	69 764	14 363	33 962	21 397	42	7. 1.
68 312	68 287	25	2 437	—	—	2 437	68 009	12 926	33 817	21 086	180	15. 1.
68 452	68 427	25	2 437	—	—	2 437	69 924	12 926	33 841	21 285	1 872	23. 1.
												31. 1.
67 362	67 337	25	2 437	—	—	2 437	71 080	17 825	32 520	20 370	365	7. 2.
68 758	68 734	24	2 437	—	—	2 437	74 085	22 702	31 385	19 881	117	15. 2.
69 598	69 574	24	2 437	—	—	2 437	73 516	22 702	30 885	19 775	154	23. 2.
69 160	69 135	25	2 437	—	—	2 437	85 367	34 598	30 535	20 089	145	29. 2.
69 043	69 018	25	2 437	—	—	2 437	82 554	31 964	30 804	19 684	102	7. 3.
68 834	68 810	24	2 437	—	—	2 437	84 525	33 552	30 628	20 063	282	15. 3.
68 411	68 386	25	2 437	—	—	2 437	86 810	36 305	30 606	19 820	79	23. 3.
67 581	67 553	28	2 437	—	—	2 437	86 716	36 305	30 872	19 401	138	31. 3.
67 288	67 260	28	2 437	—	—	2 437	88 173	37 750	30 780	19 625	18	7. 4.
67 538	67 509	29	2 437	—	—	2 437	85 243	34 472	30 959	19 710	102	15. 4.
68 590	68 562	28	2 437	—	—	2 437	79 560	29 305	31 100	19 098	57	23. 4.
68 807	68 780	27	2 437	—	—	2 437	80 118	29 305	31 112	19 018	683	30. 4.
68 679	68 651	28	2 437	—	—	2 437	79 468	29 438	31 117	18 845	68	7. 5.
68 814	68 786	28	2 437	—	—	2 437	76 003	25 754	30 898	19 274	77	15. 5.
69 503	69 476	27	2 437	—	—	2 437	75 968	25 754	30 768	19 388	58	23. 5.
66 041	66 015	26	2 437	—	—	2 437	81 519	25 940	30 712	19 530	5 337	31. 5.
63 776	63 749	27	2 437	—	—	2 437	83 365	32 977	30 785	19 535	68	7. 6.
62 129	62 102	27	2 437	—	—	2 437	88 932	38 497	30 764	19 555	116	15. 6.
61 365	61 339	26	2 437	—	—	2 437	91 511	40 976	30 969	19 421	145	23. 6.
58 274	58 248	26	2 437	—	—	2 437	101 272	40 976	31 609	20 356	8 331	30. 6.
58 798	58 772	26	2 437	—	—	2 437	96 314	45 148	31 343	19 429	394	7. 7.
56 485	56 458	27	2 437	—	—	2 437	107 525	50 898	30 699	20 171	5 757	15. 7.
54 834	54 807	27	2 437	—	—	2 437	107 803	54 984	30 854	19 968	1 997	23. 7.
53 919	53 893	26	2 437	—	—	2 437	106 545	54 984	30 934	20 307	320	31. 7.
55 609	55 583	26	2 437	—	—	2 437	110 828	59 249	31 109	20 069	401	7. 8.
52 037	52 011	26	2 437	—	—	2 437	109 543	58 104	31 064	20 099	276	15. 8.
52 084	52 060	24	2 437	—	—	2 437	113 653	62 177	31 048	20 185	243	23. 8.
50 467	50 443	24	2 437	—	—	2 437	117 341	64 031	31 290	20 313	1 707	31. 8.
50 309	50 285	24	2 437	—	—	2 437	119 002	67 169	31 504	19 999	330	7. 9.
50 124	50 099	25	2 437	—	—	2 437	127 528	75 679	31 583	20 080	186	15. 9.
50 069	50 044	25	2 437	—	—	2 437	130 250	78 305	31 813	19 969	163	23. 9.
49 461	49 436	25	2 437	—	—	2 437	131 355	78 305	31 791	19 953	1 306	30. 9.
51 564	51 539	25	2 437	—	—	2 437	129 433	78 067	31 955	19 384	27	7. 10.
51 615	51 590	25	2 437	—	—	2 437	126 847	75 739	31 433	19 472	203	15. 10.
52 239	52 214	25	2 437	—	—	2 437	125 704	74 834	31 267	19 521	82	23. 10.
52 332	52 306	26	2 437	—	—	2 437	126 868	73 859	31 463	19 451	2 095	31. 10.
52 345	52 319	26	2 437	—	—	2 437	127 118	72 625	33 495	20 848	150	7. 11.
52 481	52 455	26	2 437	—	—	2 437	120 978	65 564	33 717	21 629	68	15. 11.
54 379	54 353	26	2 437	—	—	2 437	119 301	63 821	33 534	21 653	293	23. 11.
54 416	54 389	27	2 437	—	—	2 437	129 236	66 789	33 550	22 365	6 532	30. 11.
54 061	54 035	26	2 437	—	—	2 437	127 053	71 212	33 663	21 969	209	7. 12.
52 997	52 971	26	2 437	—	—	2 437	150 902	79 413	33 906	22 567	15 016	15. 12.
51 940	51 914	26	2 437	—	—	2 437	135 228	77 980	33 908	22 416	924	23. 12.
50 183	50 158	25	2 437	—	—	2 437	144 736	77 980	33 485	22 027	11 244	31. 12.

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Kredite und Forderungen an öffentliche Haushalte						Kredite an Bundesbahn und Bundespost				Wert- papiere	Deut- sche Schei- de- münzen	Post- giro- gut- haben	Son- stige Aktiva	Aktiva ins- gesamt
	ins- gesamt	Kassenkredite (Buchkredite)				Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen – Bund und Län- der –	Aus- gleichs- forde- rungen und un- verzins- liche Schuld- ver- schrei- bung	ins- gesamt	Kassen- kredite (Buch- kredite)	Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen					
		zu- sammen	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds	Länder										
1988															
7. 1.	12 841	4 157	2 808	–	1 349	–	8 684	–	–	–	4 499	730	266	9 358	223 565
15. 1.	13 271	4 587	4 126	–	461	–	8 684	–	–	–	4 481	780	152	9 519	222 173
23. 1.	8 711	27	–	–	27	–	8 684	–	–	–	4 478	795	102	7 784	214 645
31. 1.	9 926	1 242	–	–	1 242	–	8 684	50	50	–	4 478	794	3 379	15 195	228 680
7. 2.	10 174	1 490	–	–	1 490	–	8 684	270	270	–	4 475	794	216	7 866	218 719
15. 2.	9 860	1 176	–	–	1 176	–	8 684	–	–	–	4 475	778	73	10 138	218 684
23. 2.	9 353	669	–	–	669	–	8 684	–	–	–	4 475	754	81	9 158	217 488
29. 2.	8 684	–	–	–	–	–	8 684	–	–	–	4 474	757	3 338	15 223	237 720
7. 3.	9 634	950	–	–	950	–	8 684	–	–	–	4 469	751	204	7 346	224 670
15. 3.	9 331	647	–	–	647	–	8 684	–	–	–	4 468	733	144	14 056	232 720
23. 3.	9 312	628	–	–	628	–	8 684	–	–	–	4 468	708	87	8 087	228 402
31. 3.	9 315	631	–	–	631	–	8 684	–	–	–	4 467	662	158	9 121	228 712
7. 4.	9 442	758	–	–	758	–	8 684	–	–	–	4 467	658	174	10 681	232 226
15. 4.	9 243	559	–	–	559	–	8 684	–	–	–	4 463	677	160	8 625	227 271
23. 4.	8 716	32	–	–	32	–	8 684	–	–	–	4 463	676	90	8 175	221 377
30. 4.	9 884	1 200	–	–	1 200	–	8 684	–	–	–	4 463	671	124	8 517	223 733
7. 5.	14 263	5 579	3 927	–	1 652	–	8 684	–	–	–	4 455	666	299	6 847	225 773
15. 5.	14 699	6 015	4 537	–	1 478	–	8 684	–	–	–	4 454	654	177	9 203	225 081
23. 5.	9 369	685	–	–	685	–	8 684	–	–	–	4 565	625	144	7 488	218 765
31. 5.	11 598	2 914	1 946	–	968	–	8 684	–	–	–	4 564	619	3 427	16 924	235 826
7. 6.	15 763	7 079	5 476	–	1 603	–	8 684	–	–	–	4 541	615	139	8 059	227 376
15. 6.	8 920	236	–	–	236	–	8 684	–	–	–	4 541	616	145	14 165	230 616
23. 6.	9 059	375	–	–	375	–	8 684	–	–	–	4 540	638	142	7 902	226 321
30. 6.	9 353	669	–	–	669	–	8 684	–	–	–	4 566	628	3 394	15 235	244 033
7. 7.	12 052	3 368	2 067	–	1 301	–	8 684	–	–	–	4 503	647	268	7 533	229 724
15. 7.	10 570	1 886	1 187	–	699	–	8 684	–	–	–	4 502	675	175	6 375	235 930
23. 7.	8 720	36	–	–	36	–	8 684	–	–	–	4 502	684	114	8 490	234 769
31. 7.	11 449	2 765	2 424	–	341	–	8 684	–	–	–	4 502	682	3 381	15 068	245 159
7. 8.	15 821	7 137	5 351	–	1 786	–	8 684	200	200	–	4 501	697	247	7 235	244 720
15. 8.	14 218	5 534	4 759	–	775	–	8 684	–	–	–	4 689	713	152	10 331	241 201
23. 8.	8 728	44	–	–	44	–	8 684	–	–	–	4 687	701	94	8 620	238 153
31. 8.	10 939	2 255	1 575	–	680	–	8 684	–	–	–	4 687	701	3 455	15 650	252 936
7. 9.	13 639	4 955	3 626	–	1 329	–	8 684	–	–	–	4 674	701	251	7 422	245 694
15. 9.	8 729	45	–	–	45	–	8 684	–	–	–	4 907	718	136	10 049	251 853
23. 9.	8 726	42	–	–	42	–	8 684	–	–	–	4 986	724	83	6 417	250 921
30. 9.	9 189	505	–	–	505	–	8 684	–	–	–	4 986	715	169	6 936	251 797
7. 10.	9 392	708	–	–	708	–	8 684	–	–	–	4 986	715	239	6 202	249 542
15. 10.	8 828	144	–	–	144	–	8 684	–	–	–	4 986	717	180	8 788	248 967
23. 10.	8 724	40	–	–	40	–	8 684	–	–	–	4 986	708	105	8 771	248 229
31. 10.	9 711	1 027	–	–	1 027	–	8 684	–	–	–	4 986	724	1 161	9 539	252 308
7. 11.	13 140	4 456	2 736	–	1 720	–	8 684	–	–	–	4 986	788	162	6 261	251 787
15. 11.	12 864	4 180	3 498	–	682	–	8 684	–	–	–	4 986	768	121	12 545	251 491
23. 11.	9 350	666	–	–	666	–	8 684	–	–	–	4 986	755	159	9 236	244 782
30. 11.	15 192	6 508	5 434	–	1 074	–	8 684	–	–	–	4 986	731	3 439	17 030	271 663
7. 12.	16 093	7 409	5 490	–	1 919	–	8 684	–	–	–	4 984	712	243	7 694	257 389
15. 12.	12 944	4 260	3 608	–	652	–	8 684	–	–	–	4 984	676	149	12 275	281 465
23. 12.	9 003	319	–	–	319	–	8 684	–	–	–	4 984	667	145	7 663	256 115
31. 12.	9 694	1 010	–	–	1 010	–	8 684	–	–	–	4 916	714	232	11 507	268 925

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Bank- noten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten					Einlagen von anderen inländischen Einlegern				Ver- bind- lich- keiten ge- genüber Kredit- institu- ten
		ins- gesamt	auf Giro- konten	sonstige	ins- gesamt	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds und ERP- Sonder- ver- mögen	Länder	andere öffent- liche Einleger	ins- gesamt	Bundes- bahn	Bundes- post (einschl. Post- giro- und Post- spar- kassen- ämter)	sonstige Einleger	
1988														
7. 1.	125 778	58 839	58 812	27	760	125	8	606	21	2 907	4	2 225	678	—
15. 1.	123 799	59 090	59 059	31	1 969	339	8	1 598	24	1 787	3	1 193	591	—
23. 1.	121 968	45 452	45 424	28	6 379	3 454	6	2 895	24	1 366	3	794	569	—
31. 1.	123 219	49 074	49 047	27	3 626	2 712	9	883	22	13 659	6	13 020	633	—
7. 2.	125 046	51 159	51 130	29	2 881	2 328	8	527	18	4 043	5	3 436	602	—
15. 2.	123 847	54 407	54 020	27	3 258	2 061	3	1 107	87	1 593	4	972	617	—
23. 2.	121 890	53 488	53 462	26	5 426	2 292	4	3 103	27	911	3	335	573	—
29. 2.	124 361	60 550	60 522	28	4 488	2 979	6	1 472	31	12 362	7	11 696	659	—
7. 3.	126 051	56 482	56 451	31	1 779	1 107	15	626	31	4 275	3	3 653	619	—
15. 3.	124 776	60 127	60 102	25	9 317	5 054	4	4 235	24	2 427	2	1 796	629	—
23. 3.	123 389	51 888	51 862	26	15 203	10 346	11	4 827	19	2 035	3	1 459	573	—
31. 3.	128 204	51 214	51 188	26	8 152	6 332	13	1 766	41	5 008	9	4 334	665	—
7. 4.	127 187	60 204	60 176	28	5 137	3 927	11	1 162	37	3 395	5	2 691	699	—
15. 4.	126 275	57 356	57 324	32	6 804	4 011	12	2 729	52	832	3	222	607	—
23. 4.	124 818	44 597	44 566	31	14 338	9 654	11	4 655	18	1 863	4	1 281	578	—
30. 4.	127 235	52 496	52 470	26	3 013	1 809	2	1 175	27	5 050	6	4 429	615	—
7. 5.	128 825	56 143	56 112	31	588	130	6	431	21	4 231	3	3 520	708	—
15. 5.	128 350	56 621	56 593	28	1 321	210	1	1 043	67	3 018	6	2 404	608	—
23. 5.	127 203	47 913	47 888	25	4 794	2 903	2	1 853	36	1 845	3	1 276	566	—
31. 5.	128 314	55 884	55 856	28	643	132	10	478	23	14 357	7	13 692	658	—
7. 6.	129 093	57 120	57 087	33	648	100	3	521	24	3 694	7	3 035	652	—
15. 6.	128 593	55 660	55 622	38	6 099	1 746	4	4 309	40	2 415	4	1 804	607	—
23. 6.	127 265	52 914	52 873	41	5 997	1 735	6	4 237	19	2 175	2	1 590	583	—
30. 6.	130 271	56 490	56 459	31	3 545	1 680	12	1 822	31	15 225	16	14 458	751	—
7. 7.	132 686	53 435	53 407	28	1 365	193	3	1 137	32	2 322	5	1 706	611	—
15. 7.	132 435	58 446	58 419	27	2 115	349	5	1 731	30	1 397	4	758	635	—
23. 7.	131 294	49 018	48 985	33	8 666	5 312	5	3 324	25	1 298	3	661	614	—
31. 7.	132 840	52 274	52 242	32	821	95	9	688	29	14 749	8	14 121	620	—
7. 8.	134 356	60 726	60 694	32	704	87	19	579	19	3 892	3	3 267	622	—
15. 8.	132 501	57 051	57 020	31	2 076	297	3	1 650	126	2 682	4	2 045	633	—
23. 8.	130 174	52 587	52 556	31	4 214	2 679	3	1 511	21	2 673	1	2 092	580	—
31. 8.	132 137	52 428	52 400	28	726	154	7	544	21	14 426	6	13 814	606	—
7. 9.	133 020	56 894	56 865	29	757	86	6	639	26	3 610	6	3 001	603	—
15. 9.	132 229	57 147	57 118	29	8 249	5 759	3	2 468	19	2 600	4	1 970	626	—
23. 9.	130 749	49 769	49 738	31	15 666	12 124	9	3 510	23	2 382	2	1 823	557	—
30. 9.	133 511	51 108	51 078	30	7 972	6 104	3	1 837	28	5 438	6	4 766	666	—
7. 10.	134 375	56 236	56 207	29	3 254	2 148	15	1 072	19	2 733	4	2 082	647	—
15. 10.	133 445	55 805	55 780	25	5 487	3 702	16	1 741	28	1 211	4	578	629	—
23. 10.	131 951	49 895	49 872	23	11 497	7 063	16	4 399	19	1 137	2	557	578	—
31. 10.	134 412	57 367	57 339	28	1 117	257	7	820	33	6 843	3	6 169	671	—
7. 11.	134 864	58 906	58 876	30	654	72	20	542	20	3 206	5	2 533	668	—
15. 11.	134 611	58 250	58 223	27	2 381	291	1	1 964	125	2 058	16	1 408	634	—
23. 11.	133 440	47 743	47 707	36	6 504	4 009	2	2 474	19	2 647	2	2 047	598	—
30. 11.	137 750	63 851	63 816	35	352	94	10	223	25	15 668	4	15 004	660	—
7. 12.	141 956	57 326	57 289	37	487	119	3	334	31	3 475	4	2 825	646	—
15. 12.	142 675	79 348	79 318	30	2 984	354	2	2 601	27	2 194	10	1 438	746	—
23. 12.	144 414	46 353	46 323	30	9 482	6 792	7	2 593	25	1 826	4	1 122	700	—
31. 12.	143 942	61 241	61 209	32	3 535	2 718	108	682	27	5 009	11	4 259	739	—

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Verbind- lichkei- ten aus abgege- benen Mobili- sierungs- und Liquiditäts- papieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Verbind- lichkei- ten ge- genüber dem EFWZ im Rahmen des Eu- ropä- ischen Wäh- rungs- systems	Aus- gleichs- posten für zuge- teilte Sonder- zie- hungs- rechte	Rück- stellun- gen	Sonstige Passiva	Grund- kapital	Rück- lagen	Passiva ins- gesamt	Nach- richtlich: Bargeld- umlauf (Bank- noten und Scheide- münzen)
		ins- gesamt	Einlagen ausländi- scher Einleger	sonstige								
1988												
7. 1.	5 603	15 483	15 472	11	—	2 716	4 743	457	290	5 989	223 565	136 078
15. 1.	5 395	15 805	15 767	38	—	2 716	4 743	590	290	5 989	222 173	134 054
23. 1.	9 658	15 489	15 454	35	—	2 716	4 743	595	290	5 989	214 645	132 211
31. 1.	9 338	15 332	15 292	40	—	2 716	4 743	694	290	5 989	228 680	133 464
7. 2.	5 490	15 553	15 474	79	—	2 716	4 743	809	290	5 989	218 719	135 294
15. 2.	5 678	15 822	15 783	39	—	2 716	4 743	701	290	5 989	218 684	134 113
23. 2.	5 448	15 948	15 911	37	—	2 716	4 743	639	290	5 989	217 488	132 181
29. 2.	5 653	15 921	15 870	51	—	2 716	4 743	647	290	5 989	227 720	134 648
7. 3.	5 657	15 977	15 938	39	—	2 716	4 743	711	290	5 989	224 670	136 346
15. 3.	5 662	15 868	15 828	40	—	2 716	4 743	805	290	5 989	232 720	135 091
23. 3.	5 453	15 811	15 775	36	—	2 716	4 743	885	290	5 989	228 402	133 731
31. 3.	5 637	15 813	15 774	39	—	2 716	4 743	946	290	5 989	228 712	138 595
7. 4.	5 538	16 318	16 283	35	—	2 716	4 287	1 097	290	6 057	232 226	137 583
15. 4.	5 653	15 931	15 893	38	—	2 716	4 287	1 070	290	6 057	227 271	136 660
23. 4.	5 714	15 621	15 585	36	—	2 716	4 287	1 076	290	6 057	221 377	135 209
30. 4.	5 854	15 554	15 514	40	—	2 716	4 287	1 181	290	6 057	223 733	137 644
7. 5.	5 811	15 606	15 572	34	—	2 716	4 287	1 219	290	6 057	225 773	139 244
15. 5.	5 616	15 613	15 573	40	—	2 716	4 287	1 192	290	6 057	225 081	138 791
23. 5.	5 472	15 725	15 685	40	—	2 716	4 287	2 463	290	6 057	218 765	137 679
31. 5.	4 958	15 638	15 604	34	—	2 716	4 287	2 682	290	6 057	235 826	138 806
7. 6.	4 947	15 595	15 547	48	—	2 716	4 287	2 929	290	6 057	227 376	139 594
15. 6.	5 619	15 587	15 552	35	—	2 716	4 287	3 293	290	6 057	230 616	139 108
23. 6.	5 467	15 557	15 510	47	—	2 716	4 287	3 596	290	6 057	226 321	137 793
30. 6.	5 038	15 973	15 840	133	—	2 716	4 287	4 141	290	6 057	244 033	140 815
7. 7.	5 434	16 531	16 495	36	—	2 716	4 287	4 601	290	6 057	229 724	143 229
15. 7.	5 438	17 545	17 508	37	—	2 716	4 287	5 204	290	6 057	235 930	142 971
23. 7.	5 329	19 920	19 887	33	—	2 716	4 287	5 894	290	6 057	234 769	141 833
31. 7.	4 952	20 122	20 087	35	—	2 716	4 287	6 051	290	6 057	245 159	143 387
7. 8.	4 260	21 235	21 204	31	—	2 716	4 287	6 197	290	6 057	244 720	144 903
15. 8.	4 271	22 110	22 073	37	—	2 716	4 287	7 160	290	6 057	241 201	143 051
23. 8.	4 270	23 140	23 061	79	—	2 716	4 287	7 745	290	6 057	238 153	140 737
31. 8.	6 999	24 540	24 497	43	—	2 716	4 287	8 330	290	6 057	252 936	142 713
7. 9.	4 929	24 680	24 643	37	—	2 716	4 287	8 454	290	6 057	245 694	143 612
15. 9.	4 900	24 747	24 709	38	—	2 716	4 287	8 631	290	6 057	251 853	142 817
23. 9.	5 384	24 954	24 905	49	—	2 716	4 287	8 667	290	6 057	250 921	141 423
30. 9.	6 289	25 284	25 232	52	—	2 716	4 287	8 845	290	6 057	251 797	144 200
7. 10.	5 327	25 246	25 209	37	—	2 716	4 287	9 021	290	6 057	249 542	145 065
15. 10.	5 310	25 291	25 233	58	—	2 716	4 287	9 068	290	6 057	248 967	144 148
23. 10.	5 510	25 329	25 270	59	—	2 716	4 287	9 560	290	6 057	248 229	142 667
31. 10.	4 224	25 422	25 352	70	—	2 716	4 287	9 573	290	6 057	252 308	145 123
7. 11.	5 332	25 540	25 485	55	—	2 716	4 287	9 935	290	6 057	251 787	145 524
15. 11.	5 354	25 441	25 391	50	—	2 716	4 287	10 046	290	6 057	251 491	145 301
23. 11.	5 309	24 906	24 880	26	—	2 716	4 287	10 883	290	6 057	244 782	144 223
30. 11.	5 517	24 268	24 229	39	—	2 716	4 287	10 907	290	6 057	271 663	148 577
7. 12.	5 498	24 183	24 149	34	—	2 716	4 287	11 114	290	6 057	257 389	152 814
15. 12.	5 405	24 095	24 024	71	—	2 716	4 287	11 414	290	6 057	281 465	153 574
23. 12.	4 986	24 127	24 041	86	—	2 716	4 287	11 577	290	6 057	256 115	155 339
31. 12.	4 729	24 020	23 976	44	—	2 901	4 287	12 914	290	6 057	268 925	154 822

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1987		1988		1987		1988	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	327 933	2 307 819	362 198	2 526 365	302 175	2 308 799	318 024	2 526 569
Bayern	348 436	2 446 485	370 170	2 551 169	313 719	2 446 371	320 250	2 550 852
Berlin	51 558	448 875	56 154	507 212	39 376	448 688	44 654	507 486
Bremen	20 718	218 538	20 668	238 910	23 003	218 562	22 778	239 757
Hamburg	155 875	2 117 114	161 397	2 223 188	237 278	2 118 215	254 885	2 223 651
Hessen	265 270	5 933 665	258 621	6 821 793	308 432	5 934 138	323 181	6 812 686
Niedersachsen	177 706	1 070 020	187 350	1 123 619	153 574	1 066 774	166 543	1 124 978
Nordrhein-Westfalen	446 208	4 842 000	473 470	5 369 747	446 761	4 840 990	477 991	5 370 901
Rheinland-Pfalz	94 049	556 113	101 254	598 403	95 114	557 386	99 756	598 215
Saarland	21 367	154 684	20 376	163 978	17 071	154 788	17 325	163 818
Schleswig-Holstein	58 992	277 436	63 670	287 184	37 288	277 379	40 813	287 028
Zusammen	1 968 112	20 372 749	2 075 328	22 411 568	1 973 791	20 372 090	2 086 200	22 405 941
Bundesbank – Direktorium –	1 166	2 626 873	1 244	2 747 058	1 019	2 630 112	1 012	2 748 112
Insgesamt	1 969 278	22 999 622	2 076 572	25 158 626	1 974 810	23 002 202	2 087 212	25 154 053

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1987		1988		1987		1988	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	230 298	480 409	237 691	512 893	268 867	474 081	300 375	524 762
Bayern	216 755	394 171	229 112	431 871	227 783	414 484	239 001	440 284
Berlin	28 928	49 808	32 986	57 004	38 174	67 574	41 527	78 784
Bremen	17 899	52 842	17 249	59 281	13 918	43 959	13 247	50 882
Hamburg	161 242	220 897	174 531	234 127	90 018	175 289	93 111	193 926
Hessen	248 569	347 110	262 284	390 083	221 966	430 400	215 916	475 658
Niedersachsen	114 472	188 995	120 561	207 922	144 071	204 012	153 825	213 352
Nordrhein-Westfalen	359 416	741 550	377 371	837 907	359 946	700 757	375 582	791 590
Rheinland-Pfalz	75 054	132 447	77 617	141 898	63 242	104 948	66 849	109 592
Saarland	13 332	30 966	13 302	33 575	15 972	25 693	14 972	27 236
Schleswig-Holstein	23 287	45 733	24 972	50 201	39 546	49 620	41 882	50 153
Zusammen	1 489 252	2 684 928	1 567 676	2 956 762	1 483 503	2 690 817	1 556 287	2 956 219
Bundesbank – Direktorium –	20	1 063	18	1 273	17	563	18	544
Insgesamt	1 489 272	2 685 991	1 567 694	2 958 035	1 483 520	2 691 380	1 556 305	2 956 763

Telegrafischer Giroverkehr

abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

Bereich	1987		1988	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg		114		557 659
Bayern		92		541 687
Berlin		15		130 106
Bremen		12		45 438
Hamburg		94		375 549
Hessen		136		1 338 576
Niedersachsen		62		261 206
Nordrhein-Westfalen		211		1 386 837
Rheinland-Pfalz		33		164 536
Saarland		8		31 319
Schleswig-Holstein		26		75 297
Zusammen		803		4 908 210
Bundesbank – Direktorium –		35		33 815
Insgesamt		838		4 942 025

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks				
Bereich	1987		1988	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	7 437	6 981	7 533	5 798
Bayern	10 242	95 020	11 521	65 095
Berlin	1 611	821	1 669	913
Bremen	833	878	1 007	331
Hamburg	4 468	7 002	4 588	7 489
Hessen	7 019	230 632	7 815	199 785
Niedersachsen	6 524	5 616	3 227	5 404
Nordrhein-Westfalen	14 105	29 328	14 360	33 506
Rheinland-Pfalz	2 182	5 572	1 676	6 357
Saarland	584	549	813	786
Schleswig-Holstein	1 538	663	1 344	789
Zusammen	56 543	383 062	55 553	328 253
Bundesbank – Direktorium –	5 773	4 955	6 365	11 454
Insgesamt	62 316	388 017	61 918	339 707

Bestätigte Schecks				
Landeszentralbank	1987		1988	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	2 478	6 730	2 332	6 451
Bayern	2 307	2 016	2 178	1 248
Berlin	1 026	102	1 331	102
Bremen	278	59	303	49
Hamburg	1 427	178	1 805	200
Hessen	1 819	1 692	2 073	7 542
Niedersachsen	1 418	83	1 472	92
Nordrhein-Westfalen	7 266	1 518	8 073	1 491
Rheinland-Pfalz	880	61	951	84
Saarland	52	8	70	5
Schleswig-Holstein	842	53	875	64
Insgesamt	19 793	12 500	21 463	17 328

Umsätze im Abrechnungsverkehr

Landeszentralbank	1987						1988					
	insgesamt		eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		eingelieferte Platzübertragungen		insgesamt		eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		eingelieferte Platzübertragungen	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	33 960	384 616	8 570	109 566	25 390	275 050	32 323	406 965	7 866	112 409	24 457	294 556
Bayern	50 957	388 078	14 891	143 131	36 066	244 947	47 475	398 228	13 443	138 730	34 032	259 498
Berlin	20 334	196 081	1 319	28 004	19 015	168 077	19 812	216 592	1 467	26 171	18 345	190 421
Bremen	6 224	28 387	730	9 467	5 494	18 920	6 083	27 152	589	8 436	5 494	18 716
Hamburg 1)	25 377	1 021 957	711	33 345	24 666	988 612	26 446	1 087 721	621	31 099	25 825	1 056 622
Hessen	38 184	61 971 969	8 409	143 646	29 775	61 828 323	37 863	72 003 367	6 963	139 148	30 900	71 864 219
Niedersachsen	14 257	119 357	4 704	56 347	9 553	63 010	13 009	120 059	4 138	53 266	8 871	66 793
Nordrhein-Westfalen	57 029	1 029 456	9 957	147 814	47 072	881 642	53 963	1 052 612	8 981	128 811	44 982	923 801
Rheinland-Pfalz	11 112	67 318	2 711	27 632	8 401	39 686	10 504	72 982	2 537	26 648	7 967	46 334
Saarland	3 480	44 200	952	7 934	2 528	36 266	3 220	50 995	900	7 534	2 320	43 461
Schleswig-Holstein	7 298	35 273	1 543	8 365	5 755	26 908	5 390	30 838	904	6 308	4 486	24 530
Insgesamt	268 212	65 286 692	54 497	715 251	213 715	64 571 441	256 088	75 467 511	48 409	678 560	207 679	74 788 951

1 Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden ferner verrechnet: 1988: 668 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 011 Mio DM (1987: 658 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 529 Mio DM).

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

Noten zu DM	1985		1986		1987		1988	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
1 000	21 665,8	20,55	25 224,9	22,13	30 243,8	24,08	39 736,0	27,60
500	13 066,9	12,40	14 444,9	12,67	16 286,4	12,97	19 099,5	13,27
100	50 884,0	48,27	53 825,8	47,22	57 801,5	46,02	62 725,1	43,58
50	11 993,5	11,38	12 388,4	10,87	12 840,0	10,22	13 489,4	9,37
20	4 718,1	4,48	4 794,0	4,21	5 113,6	4,07	5 393,7	3,75
10	2 957,1	2,80	3 166,4	2,78	3 170,8	2,52	3 330,2	2,31
5	130,6	0,12	138,6	0,12	151,9	0,12	167,8	0,12
Insgesamt	105 416,0	100,00	113 983,0	100,00	125 608,0	100,00	143 941,7	100,00

Münzsumlauf

Stand am Jahresende

Münzen zu DM	1985		1986		1987		1988	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
10,-	987,1	10,61	971,4	9,96	1 134,2	11,02	1 294,9	11,90
5,-	3 885,1	41,76	4 138,6	42,45	4 323,1	42,00	4 517,9	41,52
2,-	1 169,2	12,57	1 241,5	12,73	1 311,3	12,74	1 395,1	12,82
1,-	1 540,2	16,56	1 603,8	16,46	1 653,3	16,06	1 717,0	15,78
- 50	719,9	7,74	745,9	7,65	774,3	7,53	807,8	7,42
- 10	592,7	6,37	622,3	6,38	652,5	6,34	683,9	6,29
- 05	193,2	2,08	202,7	2,08	212,1	2,06	223,9	2,06
- 02	98,1	1,05	101,7	1,04	105,2	1,02	109,0	1,00
- 01	117,1	1,26	121,9	1,25	126,7	1,23	131,2	1,21
Insgesamt	9 302,6	100,00	9 749,8	100,00	10 292,7	100,00	10 880,7	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1989

153

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾
390	5100 Aachen	Aachen	NW	507	6460 Gelnhausen	Fulda	H
614	7080 Aalen	Ulm	BW	420	4650 Gelsenkirchen	Bochum	NW
653	7470 Albstadt	Reutlingen	BW	513	6300 Gießen	Gießen	H
752	8450 Amberg	Regensburg	BY	610	7320 Göppingen	Stuttgart	BW
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY	260	3400 Göttingen	Göttingen	N
464	5760 Arnstberg	Hamm	NW	268	3380 Goslar	Braunschweig	N
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY	478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY	384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW	450	5800 Hagen	Hagen	NW
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H	200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R	206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY	207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
684	7880 Bad Säckingen	Nürnberg	BW	254	3250 Hameln	Hannover	N
770	8600 Bamberg	Nürnberg	BY	410	4700 Hamm	Hamm	NW
773	8580 Bayreuth	Hof	BY	506	6450 Hanau	Frankfurt	H
412	4720 Beckum	Münster	NW	250	3000 Hannover	Hannover	N
509	6140 Bensheim	Darmstadt	H	218	2240 Heide	Flensburg	SH
100	1000 Berlin (West)	Berlin	B	672	6900 Heidelberg	Mannheim	BW
573	5240 Betzdorf	Koblenz	R	632	7920 Heidenheim	Ulm	BW
654	7950 Biberach	Ulm	BW	620	7100 Heilbronn	Heilbronn	BW
480	4800 Bielefeld	Bielefeld	NW	494	4900 Herford	Bielefeld	NW
586	5520 Bitburg	Trier	R	259	3200 Hildesheim	Hannover	N
428	4290 Bocholt	Münster	NW	780	8670 Hof	Hof	BY
430	4630 Bochum	Bochum	NW	272	3450 Holzminden	Göttingen	N
380	5300 Bonn	Bonn	NW	217	2250 Husum	Flensburg	SH
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N	562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
290	2800 Bremen	Bremen	HB	721	8070 Ingolstadt	München	BY
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB	445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW	222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
492	4980 Bünde	Minden	NW	257	3100 Celle	Lüneburg	N
257	3100 Celle	Lüneburg	N	783	8630 Coburg	Hof	BY
783	8630 Coburg	Hof	BY	241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N	660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H	520	3500 Kassel	Kassel	H
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY	734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
476	4930 Detmold	Minden	NW	733	8960 Kempten	Augsburg	BY
516	6340 Dillenburg	Gießen	H	210	2300 Kiel	Kiel	SH
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW	791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
395	5160 Düren	Aachen	NW	324	4190 Kleve	Duisburg	NW
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW	570	5400 Koblenz	Koblenz	R
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW	370	5000 Köln	Köln	NW
722	8850 Donauwörth	Augsburg	BY	690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH	523	3540 Korbach	Kassel	H
284	2970 Emden	Oldenburg	N	320	4150 Krefeld	Mönchengladbach	NW
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY	771	8650 Kulmbach	Hof	BY
522	3440 Eschwege	Kassel	H	682	7630 Lahr	Freiburg	BW
360	4300 Essen	Essen	NW	548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW	743	8300 Landshut	Regensburg	BY
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW	285	2950 Leer	Oldenburg	N
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH	482	4920 Lemgo	Minden	NW
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H	375	5090 Leverkusen	Köln	NW
680	7800 Freiburg	Freiburg	BW	511	6250 Limburg	Wiesbaden	H
518	6360 Friedberg	Gießen	H	735	8990 Lindau	Augsburg	BY
651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW	266	4450 Lingen	Osnabrück	N
762	8510 Fürth	Nürnberg	BY	416	4780 Lippstadt	Hamm	NW
530	6400 Fulda	Fulda	H	683	7850 Lörrach	Freiburg	BW
703	8100 Garmisch-Partenkirchen	München	BY	604	7140 Ludwigsburg	Stuttgart	BW
				545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R
				230	2400 Lübeck	Lübeck	SH
				458	5880 Lüdenscheid	Hagen	NW

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1989

154

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾
240	2120 Lüneburg	Lüneburg	N	403	4440 Rheine	Münster	NW
550	6500 Mainz	Mainz	R	711	8200 Rosenheim	München	BY
670	6800 Mannheim	Mannheim	BW	642	7210 Rottweil	Reutlingen	BW
533	3550 Marburg	Gießen	H	590	6600 Saarbrücken	Saarbrücken	S
781	8590 Marktrechwitz	Hof	BY	593	6630 Saarlouis	Saarbrücken	S
576	5440 Mayen	Koblenz	R	594	6670 St. Ingbert	Saarbrücken	S
731	8940 Memmingen	Augsburg	BY	764	8540 Schwabach	Nürnberg	BY
490	4950 Minden	Minden	NW	613	7070 Schwäbisch Gmünd	Ulm	BW
310	4050 Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW	622	7170 Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
354	4130 Moers	Duisburg	NW	793	8720 Schweinfurt	Würzburg	BY
674	6950 Mosbach	Heilbronn	BW	386	5200 Siegburg	Bonn	NW
362	4330 Mülheim	Essen	NW	460	5900 Siegen	Hagen	NW
700	8000 München	München	BY	603	7032 Sindelfingen	Stuttgart	BW
400	4400 Münster	Münster	NW	692	7700 Singen	Konstanz	BW
				414	4770 Soest	Hamm	NW
212	2350 Neumünster	Kiel	SH	342	5650 Solingen	Wuppertal	NW
592	6680 Neunkirchen	Saarbrücken	S	547	6720 Speyer	Ludwigshafen	R
305	4040 Neuss	Düsseldorf	NW	255	3060 Stadthagen	Hannover	N
213	2430 Neustadt	Lübeck	SH	742	8440 Straubing	Regensburg	BY
546	6730 Neustadt	Ludwigshafen	R	600	7000 Stuttgart	Stuttgart	BW
574	5450 Neuwied	Koblenz	R				
256	3070 Nienburg	Hannover	N	673	6972 Tauberbischofsheim	Heilbronn	BW
267	4460 Nordhorn	Osnabrück	N	585	5500 Trier	Trier	R
262	3410 Northeim	Göttingen	N	641	7400 Tübingen	Reutlingen	BW
760	8500 Nürnberg	Nürnberg	BY	643	7200 Tuttlingen	Konstanz	BW
612	7440 Nürtingen	Reutlingen	BW				
365	4200 Oberhausen	Essen	NW	258	3110 Uelzen	Lüneburg	N
505	6050 Offenbach	Frankfurt	H	630	7900 Ulm	Ulm	BW
664	7600 Offenburg	Freiburg	BW	443	4750 Unna	Hamm	NW
280	2900 Oldenburg	Oldenburg	N				
462	5960 Olpe	Hagen	NW	314	4060 Viersen	Mönchengladbach	NW
265	4500 Osnabrück	Osnabrück	N				
263	3360 Osterode	Göttingen	N	694	7730 Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
472	4790 Paderborn	Bielefeld	NW				
740	8390 Passau	Regensburg	BY	602	7050 Waiblingen	Stuttgart	BW
666	7530 Pforzheim	Karlsruhe	BW	753	8480 Weiden	Regensburg	BY
542	6780 Pirmasens	Kaiserslautern	R	356	4230 Wesel	Duisburg	NW
				515	6330 Wetzlar	Gießen	H
665	7550 Rastatt	Karlsruhe	BW	510	6200 Wiesbaden	Wiesbaden	H
650	7980 Ravensburg	Konstanz	BW	282	2940 Wilhelmshaven	Oldenburg	N
426	4350 Recklinghausen	Bochum	NW	452	5810 Witten	Dortmund	NW
750	8400 Regensburg	Regensburg	BY	587	5560 Wittlich	Trier	R
577	5480 Remagen	Koblenz	R	553	6520 Worms	Mainz	R
340	5630 Remscheid	Wuppertal	NW	790	8700 Würzburg	Würzburg	BY
214	2370 Rendsburg	Kiel	SH	330	5600 Wuppertal	Wuppertal	NW
640	7410 Reutlingen	Reutlingen	BW				

¹ Abkürzungen
 BW = Baden-Württemberg
 BY = Bayern
 B = Berlin

HB = Bremen
 HH = Hamburg
 H = Hessen
 N = Niedersachsen

NW = Nordrhein-Westfalen
 R = Rheinland-Pfalz
 S = Saarland
 SH = Schleswig-Holstein